

MUA

Giá mục tiêu 2025: **45.800 VND**
% tăng giá: **24%**
Cập nhật: **6/1/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Dự nợ margin tăng trưởng, hoạt động đầu tư có hiệu suất tốt.

Tiêu cực: Chi phí vốn vay cao khiến tỷ suất lợi nhuận hoạt động cho vay chưa thực sự hấp dẫn.

Rủi ro: Tỷ trọng cổ phiếu cao tiềm ẩn rủi ro khi thị trường có diễn biến tiêu cực.

	2023	2024	2025F
DTT	2.472	3.696	4.434
% YoY	-22%	49%	20%
LNTT	570	1.089	1.247
% YoY	-46%	91%	14%

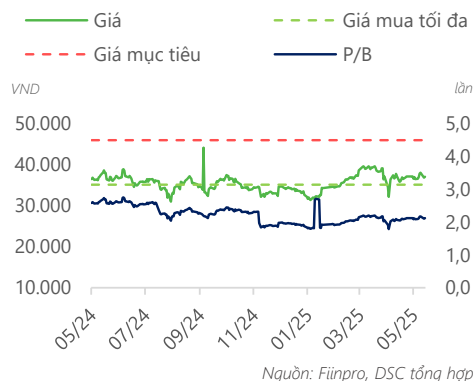
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Vietcap là công ty chứng khoán nổi danh với nhiều thương vụ triệu đô trong lĩnh vực IB. Sở hữu mối quan hệ rộng, Vietcap tập trung phát triển thế mạnh của mình là nghiệp vụ IB, làm tiền đề phát triển hoạt động tự doanh.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	36.950 VND
Vốn hóa:	26.534 tỷ VND
Số lượng CPLH:	718,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.603 VND
P/B:	2,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

VCI

CTCP Chứng khoán Vietcap

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính doanh thu hoạt động của Vietcap đạt 4.434 tỷ (+20% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 1.247 tỷ (+14% YoY).

DSC sử dụng phương pháp định giá P/B, cùng kỳ vọng (1) hoạt động cho vay margin tiếp tục đà tăng trưởng (2) danh mục đầu tư duy trì hiệu suất tốt và (3) các thương vụ lớn được hoàn tất và được ghi nhận doanh thu trong năm 2025.

Với giá trị sổ sách/cổ phiếu ước tính đạt 19.900, mức P/B dự phóng đạt 1,8 lần. Mức giá mục tiêu DSC ước tính cho cổ phiếu VCI là 45.800 VND/cổ phiếu. DSC khuyến nghị, nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá khoảng 35.000 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Quan điểm ngành: Lợi nhuận từ margin và tự doanh bù đắp cho áp lực hoạt động môi giới

Nhóm Chứng khoán sẽ tiếp tục đà tăng trưởng lợi nhuận với động lực quan trọng là sức tăng của dự nợ margin và hỗ trợ bởi hiệu suất hoạt động tự doanh. Sự phát triển của dịch vụ quản lý tài sản và tư vấn đầu tư, cùng với lãi từ cho vay margin sẽ giúp giảm áp lực cho hoạt động môi giới.

Thị phần môi giới cải thiện nhờ xoay trục sang mảng KHCN

Thị phần môi giới của Vietcap đã phục hồi mạnh lên 6,08% vào cuối 2024, phản ánh chiến lược đẩy mạnh khách hàng cá nhân, đa dạng hóa sản phẩm và nâng cao năng lực kinh doanh. Dù vậy, chúng tôi cho rằng Vietcap vẫn sẽ ưu tiên khách hàng tổ chức cho cả mảng môi giới và margin do biên lợi nhuận tốt.

Chi phí vốn được kiểm soát giúp tăng tỷ suất lợi nhuận

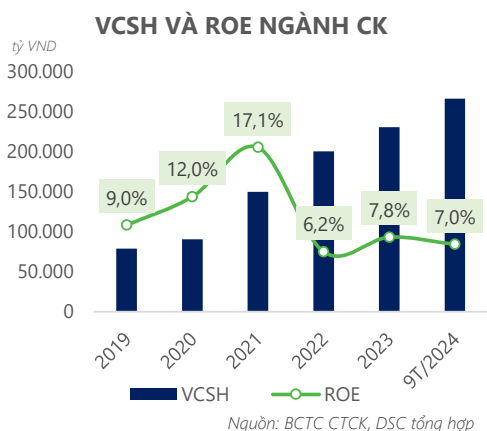
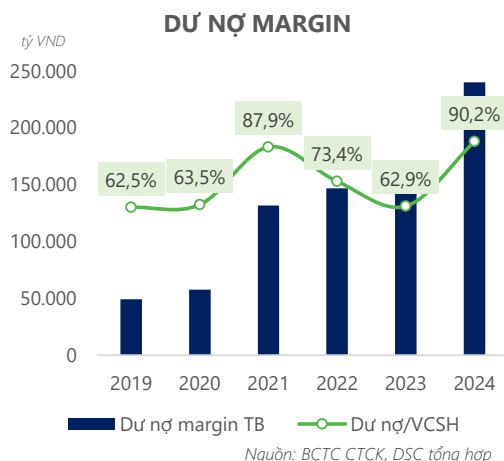
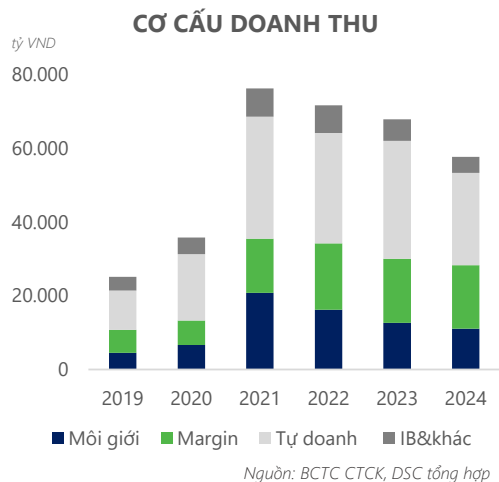
Dự nợ margin của Vietcap dự báo tiếp tục tăng trưởng theo đà, chi phí vốn vay kỳ vọng hạ nhiệt giúp lợi nhuận mảng margin có tỷ suất tốt hơn.

Danh mục an toàn

Danh mục tự doanh có hiệu suất vượt trội so với các công ty cùng ngành với cơ cấu tương đối an toàn. Việc gia tăng đầu tư vào cổ phiếu kỳ vọng tiếp tục đóng góp tích cực vào doanh thu và lợi nhuận của Vietcap trong năm 2025.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

Sức bật của thị trường là tiền đề tăng trưởng lợi nhuận



VCI

CTCP Chứng khoán Vietcap

DSC

Hoạt động môi giới cải thiện tích cực dù còn nhiều áp lực

Thanh khoản dự báo sẽ cải thiện mạnh trong năm 2025 với kỳ vọng VnIndex sẽ tạo đáy thành công vào cuối 2024-đầu 2025, giúp thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận môi giới. Biên lợi nhuận gộp môi giới cải thiện tích cực, tuy nhiên khó trở lại mức cao của giai đoạn 2021-2022 do ảnh hưởng của chiến lược giảm phí giao dịch, đồng thời các CTCK cũng cần duy trì phí hoa hồng cao cho bộ phận môi giới để thúc đẩy kinh doanh.

Dư nợ cho vay sẽ có những kỳ lục mới

Dư nợ cho vay toàn thị trường hiện đạt hơn 240.000 tỷ, tương đương tăng tới hơn 30% kể từ đầu năm 2024. Dư địa cho vay của các CTCK ước tính còn khá nhiều với ~250.000 tỷ. Dự báo con số dư nợ cho vay sẽ tiếp tục phá đỉnh trong năm 2025 nhờ vào sự cải thiện của tâm lý nhà đầu tư khi TTCK chính thức bước vào pha tăng, đồng thời các giải pháp hỗ trợ thanh toán cùng triển vọng nâng hạng sẽ giúp thu hút thêm dòng vốn ngoại vào thị trường.

Hiệu suất đầu tư mảng tự doanh là trợ lực quan trọng

Cơn sóng tăng trưởng của VnIndex cũng sẽ mang lại cơ hội gia tăng hiệu suất đầu tư cho hoạt động tự doanh của các CTCK. Chúng tôi nhận định, các CTCK có lượng cổ phiếu lớn và beta dương sẽ có lợi khi VnIndex được nhiều chuyên gia dự đoán sẽ chinh phục mốc 1.400 điểm, trong khi sự ấm lên của thị trường trái phiếu sẽ giúp các CTCK với tỷ trọng trái phiếu cao như VND hay TCBS nâng cao hiệu suất đầu tư.

Hiệu quả kinh doanh kỳ vọng cải thiện mạnh mẽ

Các CTCK đã đẩy mạnh việc tăng vốn nhằm tăng dư địa cho vay margin và mở rộng danh mục tự doanh, ước tính giá trị tăng vốn lên tới hơn 70.000 tỷ trong 2 năm qua. Việc tăng vốn nóng trong bối cảnh thanh khoản thị trường chưa thực sự sôi động trở lại đã ảnh hưởng phần nào đến chỉ số hiệu quả kinh doanh của các CTCK trong giai đoạn 2022- 2024 với ROE trung bình chỉ đạt 6-8%. Chúng tôi cho rằng ROE của nhóm Chứng khoán sẽ cải thiện trong năm 2025 với kỳ vọng lợi nhuận sau thuế tăng trưởng và tốc độ phát hành cổ phiếu đang có dấu hiệu chậm lại sau các đợt tăng vốn lớn.

LUẬN ĐIỂM 1:

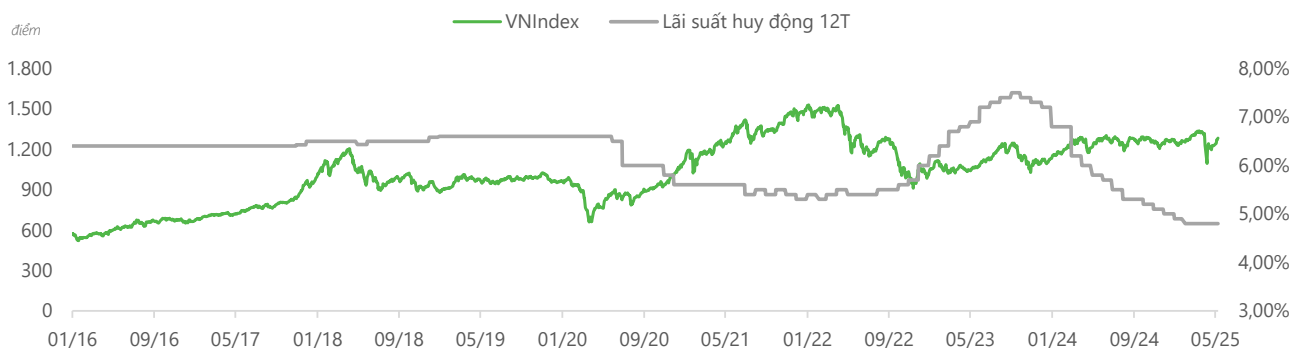
TTCK Việt Nam: triển vọng tích cực

VCI

CTCP Chứng khoán Vietcap

DSC

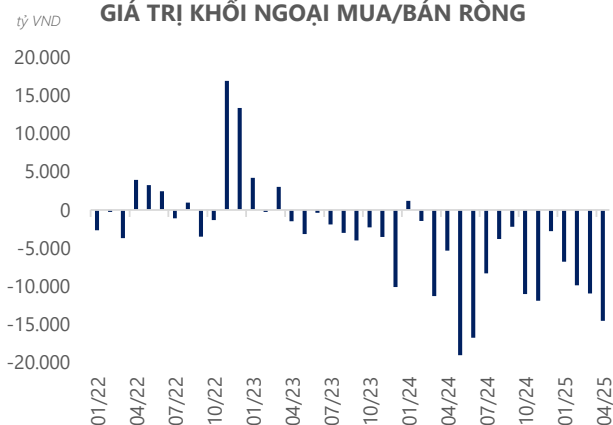
VNINDEX VÀ LÃI SUẤT HUY ĐỘNG 12T



Mặt bằng lãi suất thấp giúp thu hút dòng vốn vào TTCK

Tính đến T5/2025, mặt bằng lãi suất huy động tại Việt Nam đang ở mức khá thấp, dao động phổ biến từ 3,5% đến 5,5%/năm cho các kỳ hạn dưới 12 tháng tại nhiều ngân hàng thương mại. Đây là mức thấp nhất trong nhiều năm qua, phản ánh chính sách tiền tệ nới lỏng của Ngân hàng Nhà nước nhằm hỗ trợ phục hồi kinh tế và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Mức lãi suất thấp dự báo sẽ vẫn tiếp tục đi ngang trong năm nay khiến kênh tiền gửi kém hấp dẫn, kỳ vọng dòng tiền sẽ chảy vào các kênh đầu tư có mức sinh lời cao hơn như Chứng khoán.

GIÁ TRỊ KHỐI NGOẠI MUA/BÁN RÒNG



TỶ LỆ SỞ HỮU CỦA KHỐI NGOẠI VÀ TỶ GIÁ TRUNG TÂM



Kỳ vọng khối ngoại giảm bán ròng

Áp lực tỷ giá vẫn còn hiện hữu tuy nhiên không còn quá lớn nữa, vì vậy chúng tôi kỳ vọng giao dịch bán ròng của khối ngoại sẽ chậm lại trong năm 2025. Đồng thời, tỷ lệ sở hữu của khối ngoại hiện đã xuống mức rất thấp, chỉ còn khoảng 15,5%, nhìn chung dư địa bán của khối ngoại không còn nhiều.

Bên cạnh đó, với việc hệ thống KRX chính thức đi vào hoạt động trong Quý 2 và vấn đề về ký quỹ trước giao dịch đã được tháo gỡ cho các nhà đầu tư nước ngoài, TTCK Việt Nam kỳ vọng lớn sẽ được FTSE nâng hạng trong T9/2025, giúp thu hút dòng vốn ngoại. Ước tính dòng vốn từ các quỹ ngoại sử dụng họ chỉ số FTSE là ~1 tỷ USD.

LUẬN ĐIỂM 2:

Vị thế top đầu mảng IB - tiền đề cho mảng tự doanh

VCI

CTCP Chứng khoán Vietcap

DSC



Tư vấn niêm yết GEX (HSX)



Tư vấn phát hành riêng lẻ KDH



Đại lý chào mua tăng tỷ lệ sở hữu tại Sabibeco



Tư vấn chuyển nhượng cổ phần cho Summit Agro



Tư vấn phát hành Trái phiếu



Tư vấn phát hành Trái phiếu



Đại lý phát hành, đại diện NSHTP



Tư vấn thu xếp khoản vay NN



Đại diện NSHTP

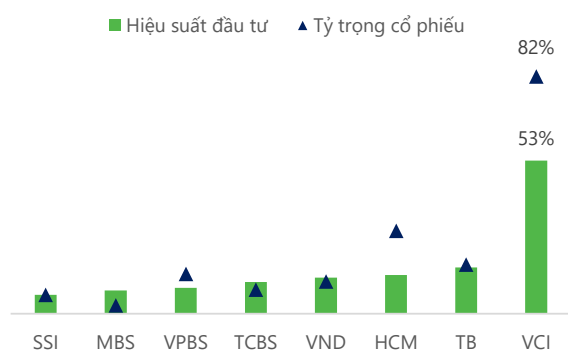
Danh mục không lớn nhưng có hiệu suất ấn tượng nhờ giải ngân với giá tốt

Với năng lực tư vấn mạnh và mạng lưới quan hệ rộng khắp, mảng tư vấn tài chính và ngân hàng đầu tư của Vietcap luôn giữ vững vị thế top đầu. Tổng giá trị các thương vụ Vietcap thực hiện trong giai đoạn 2024-2025 đạt khoảng 40.000-50.000 tỷ.

Lợi nhuận tự doanh của Vietcap chủ yếu đến từ hoạt động bán các cổ phiếu và trái phiếu FVTPL. Danh mục ngắn hạn tập trung vào trái phiếu doanh nghiệp, mặc dù vậy chúng tôi đánh giá rủi ro từ khoản trái phiếu này không quá lớn do chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng tài sản. Vietcap phân bổ một lượng lớn tài sản trong danh mục cho TSTC AFS, tỷ trọng lên đến 85%, thể hiện sự tập trung vào chiến lược đầu tư dài hạn.

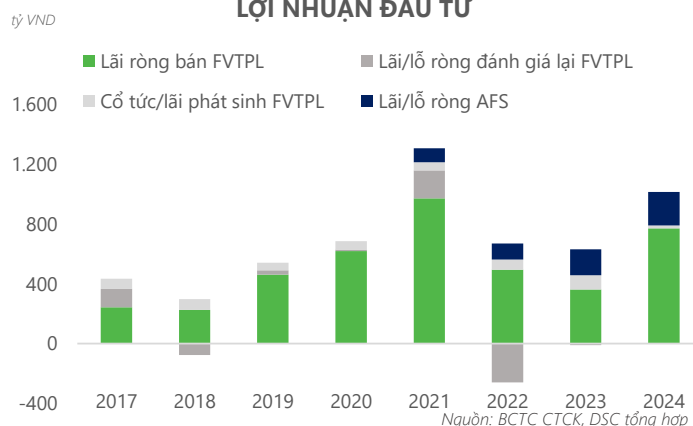
Mặc dù cơ cấu thiên về cổ phiếu sẽ khiến cho danh mục chịu nhiều rủi ro hơn, chúng tôi nhận thấy Vietcap có xu hướng đầu tư dài hạn, các cổ phiếu đều có cơ bản tốt và vốn hóa lớn. Vietcap được hưởng lợi lớn từ hoạt động IB khi được nhận quyền mua với giá chiết khấu cao sau các thương vụ tư vấn, nhờ vậy hiệu suất đầu tư của Vietcap thường cao hơn nhiều so với các doanh nghiệp cùng ngành. Bên cạnh đó, Vietcap cũng có các khoản đầu tư chiến lược vào các cổ phiếu chưa niêm yết gồm Napas, VPBank và LTH01. Sau khi loại trừ khoản đầu tư vào IDP có thanh khoản không cao, lợi nhuận có thể thực hiện được từ danh mục AFS của Vietcap ước tính đạt hơn 1.200 tỷ.

HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ MỘT SỐ CTCK



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

LỢI NHUẬN ĐẦU TƯ



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

LUẬN ĐIỂM 3:

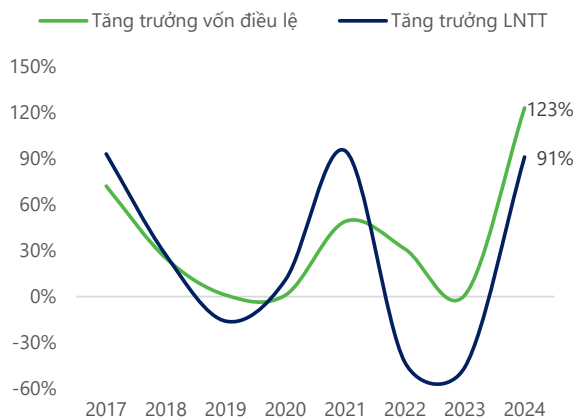
Tăng vốn - bổ sung nguồn lực cho tự doanh và margin

VCI

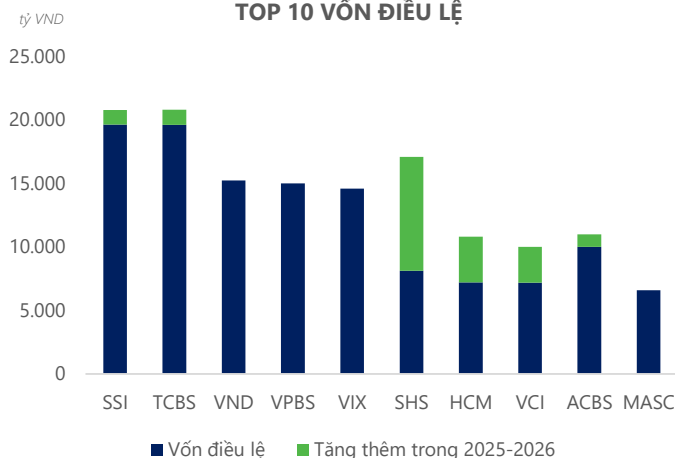
CTCP Chứng khoán Vietcap

DSC

TĂNG TRƯỞNG VỐN ĐIỀU LỆ VÀ LNTT



TOP 10 VỐN ĐIỀU LỆ

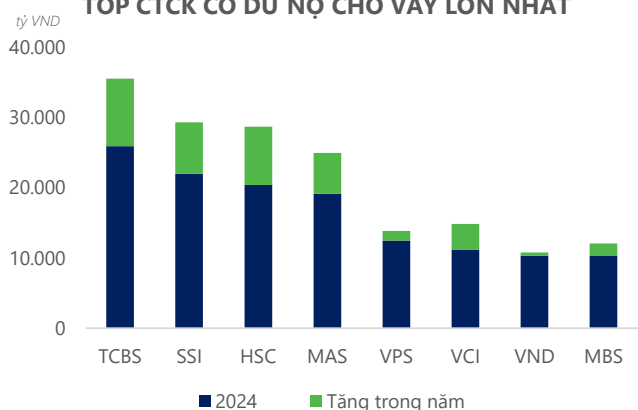


Tăng vốn mạnh giúp tăng cường nội lực

Trong năm 2024, Vietcap đã thực hiện các đợt tăng vốn đáng kể, đưa tổng vốn điều lệ từ 4.419 tỷ lên mức 7.180 tỷ. Việc tăng vốn mạnh mẽ này cho thấy chiến lược mở rộng và củng cố vị thế của Vietcap trên TTCK Việt Nam. DSC đánh giá việc tăng vốn đã góp phần giúp Vietcap đạt mức tăng trưởng LNTT ấn tượng gần 91%, với động lực đến từ việc mở rộng hoạt động cho vay ký quỹ và mở rộng danh mục đầu tư.

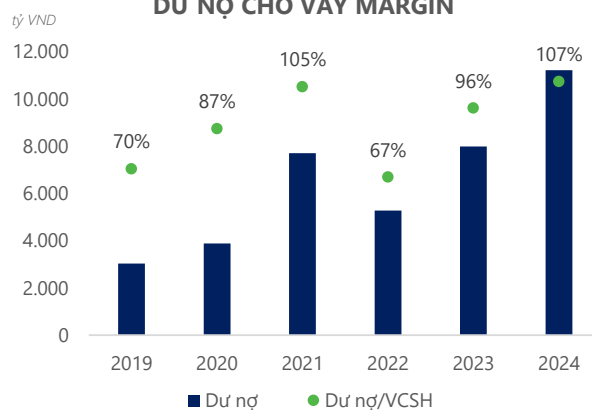
Trong giai đoạn tới, Vietcap đang cân nhắc việc phát hành cổ phiếu tăng vốn từ nguồn VCSH để nâng vốn điều lệ lên mức 10.000 tỷ. Việc tiếp tục tăng vốn kỳ vọng sẽ giúp doanh nghiệp tăng khả năng huy động vốn vay, qua đó có thêm nguồn lực cho vay margin và đầu tư tự doanh.

TOP CTCK CÓ DƯ NỢ CHO VAY LỚN NHẤT



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

DƯ NỢ CHO VAY MARGIN



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

Giá định năm 2025

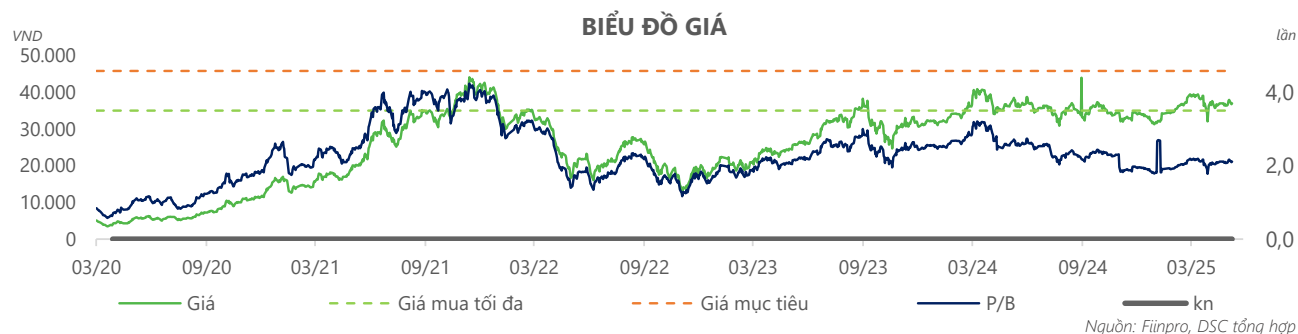
DSC ước tính kết quả kinh doanh của Vietcap sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2025 mặc dù tốc độ tăng trưởng sẽ chậm hơn so với cùng kỳ. Tuy biên lợi nhuận môi giới đi ngang, nhưng trong dài hạn lợi nhuận gộp sẽ được bù đắp bởi lãi từ các khoản cho vay. Doanh thu margin dự báo tăng trưởng ~27% YoY với kỳ vọng dư nợ cho vay tiếp tục vượt đỉnh và lãi suất cho vay tăng nhẹ so với cùng kỳ. Mảng tự doanh cũng là động lực tăng trưởng quan trọng nhờ hiệu suất tốt của các khoản đầu tư. Ước tính doanh thu đạt 4.434 tỷ (+20% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 1.247 tỷ (+15% YoY).

Định giá

Sử dụng phương pháp định giá P/B, DSC đưa ra mức P/B mục tiêu cho cổ phiếu VCI năm 2025 là 2,3 lần, tương đương mức trung vị 5 năm và cao hơn mức trung bình ngành là 2,1 lần, dựa trên vị thế top 1 mảng IB và hiệu suất đầu tư vượt trội so với ngành. Mức P/B dự phóng dựa trên giá cổ phiếu hiện tại đạt 1,8 lần.

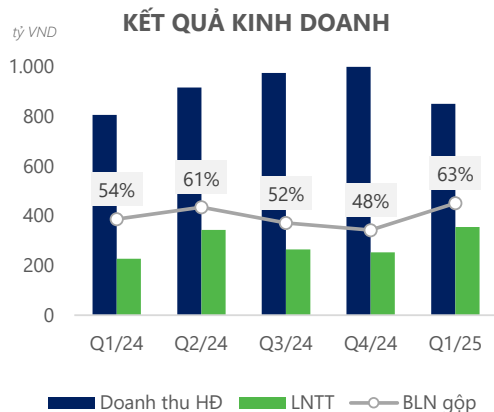
Dựa trên phương pháp P/B, và triển vọng trong 1 năm tới, DSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu VCI cho năm 2025 là 45.800 VND. Hiện tại, cổ phiếu VCI đang giao dịch ở mức P/B khoảng 2,1x lần. DSC khuyến nghị mua tại vùng giá 35.000 VND, tương đương mức P/B là 1,9x lần.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3.156	2.472	3.696	4.434	5.217
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	1.758	1.409	1.978	2.343	2.312
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	1.060	570	1.089	1.247	1.740
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	869	492	911	1.035	1.591
Biên lợi nhuận gộp	56%	57%	54%	53%	44%
Biên LNTT	34%	23%	29%	35%	33%
% DTT (YoY)	-15%	-22%	49%	20%	18%
% LNTT (YoY)	-43%	-46%	91%	14%	40%
% LNST (YoY)	-42%	-43%	85%	14%	54%

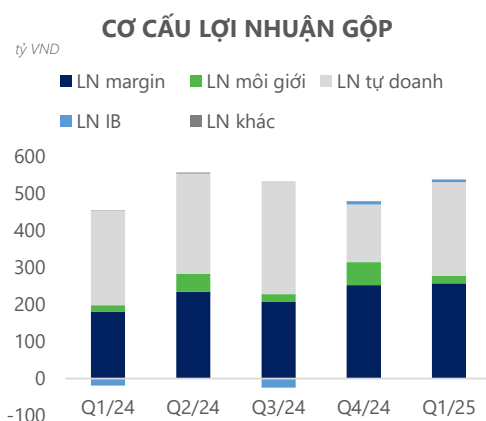


PHỤ LỤC:

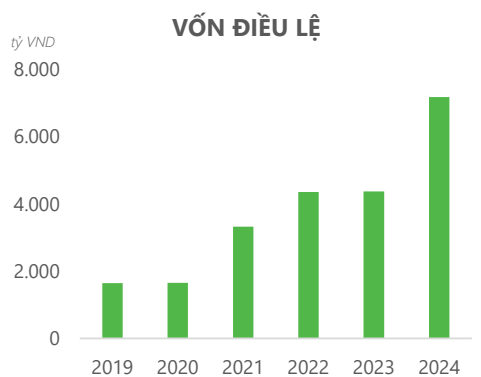
Cập nhật kết quả kinh doanh & Điểm nhấn tài chính



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

VCI

DSC

CTCP Chứng khoán Vietcap

Kết quả ấn tượng

Kết quả kinh doanh của Vietcap Quý 1 khá tích cực nhờ sự kết hợp giữa đầu tư hiệu quả và hoạt động cho vay margin tăng trưởng mạnh. Doanh thu hoạt động và LNTT đạt lần lượt 851 tỷ (+6% YoY) và 355 tỷ (+56% YoY).

Cơ cấu lợi nhuận của VCI tương tự như các CTCK khác, chủ yếu đến từ hoạt động cho vay margin và hoạt động đầu tư. Tỷ trọng lợi nhuận môi giới đã thu hẹp đáng kể trong 2 năm trở lại đây.

Đáng chú ý, lãi từ cho vay tăng trưởng gần 43% so với cùng kỳ nhờ dư nợ tiếp tục duy trì ở mức trên 10.000 tỷ.

Mảng tự doanh tiếp tục đóng góp gần 50% lợi nhuận gộp, trong đó lợi nhuận chủ yếu đến từ lãi ròng bán các TSTC FVTPL đạt 247 tỷ (+46% YoY).

Doanh thu tăng tuy nhiên chi phí hoạt động và chi phí quản lý doanh nghiệp được tối ưu với mức giảm lần lượt 20% và 25% so với cùng kỳ. Nhờ vậy LNTT đạt mức tăng trưởng ấn tượng.

2025, Vietcap đặt mục tiêu tổng doanh thu đạt 4.325 tỷ (+15% YoY), LNTT đạt 1.420 tỷ (+30% YoY). Kết thúc Quý 1, Vietcap đã hoàn thành 25% kế hoạch lợi nhuận năm.

Thực hiện thành công kế hoạch tăng vốn

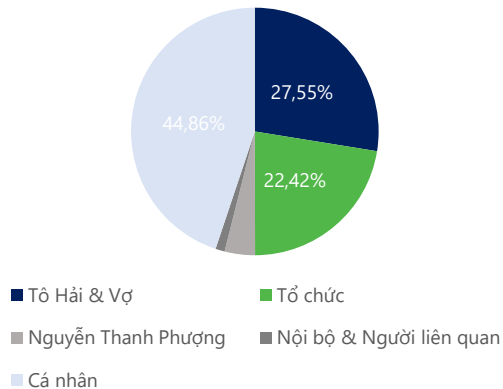
Trong Quý 4 vừa qua Vietcap đã hoàn thành kế hoạch phát hành riêng lẻ hơn 143 triệu cổ phiếu, qua đó nâng vốn điều lệ tăng lên mức ~7.181 tỷ. Số vốn thu được dự kiến được sử dụng để tăng vốn lưu động và giảm nợ vay, đồng thời bổ sung vốn cho hoạt động cho vay margin và tự doanh.

Đáng chú ý, Vietcap đang cân nhắc việc phát hành tăng vốn từ nguồn VCSH để nâng vốn điều lệ lên mức 10.000 tỷ. Nếu được thông qua và thực hiện thành công, Vietcap sẽ lọt vào top 6 CTCK có vốn điều lệ lớn nhất.

PHỤ LỤC:

Đánh giá Cơ cấu Cổ đông & Ban lãnh đạo

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

VCI

CTCP Chứng khoán Vietcap

DSC

Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của Vietcap không quá cô đặc, trong đó tỷ trọng cổ đông cá nhân chiếm gần 45%. Cổ đông tổ chức chiếm hơn 22% nhưng tương đối rải rác, có tỷ lệ sở hữu lớn nhất là Dragon Capital với ~3,44%.

Cổ đông nội bộ & người liên quan chủ yếu là Tổng giám đốc Tô Hải & vợ, cùng với Chủ tịch HĐQT Nguyễn Thanh Phương. Nhìn vào lịch sử, hầu hết các giao dịch của nhóm cổ đông này đều là giao dịch bán, trong đó đáng chú ý có một giao dịch bán với khối lượng tương đối lớn thực hiện vào thời điểm phát hành cổ phiếu để tăng vốn. Vì vậy chúng tôi cho rằng cần xem xét thận trọng các giao dịch của nhóm cổ đông này để đánh giá ảnh hưởng lên diễn biến giá cổ phiếu trong thời gian tiếp theo.

Bên cạnh đó, chúng tôi đánh giá tỷ lệ cổ đông cá nhân lớn giúp tính thanh khoản của cổ phiếu ở mức tốt. Tuy nhiên, cổ đông nắm giữ dưới 1% cổ phần chiếm tới gần 40% dẫn đến rủi ro biến động giá cổ phiếu cao bởi nhóm này thường tham gia giao dịch ngắn hạn, phản ứng nhanh với thông tin thị trường.

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

VCI

CTCP Chứng khoán Vietcap

DSC

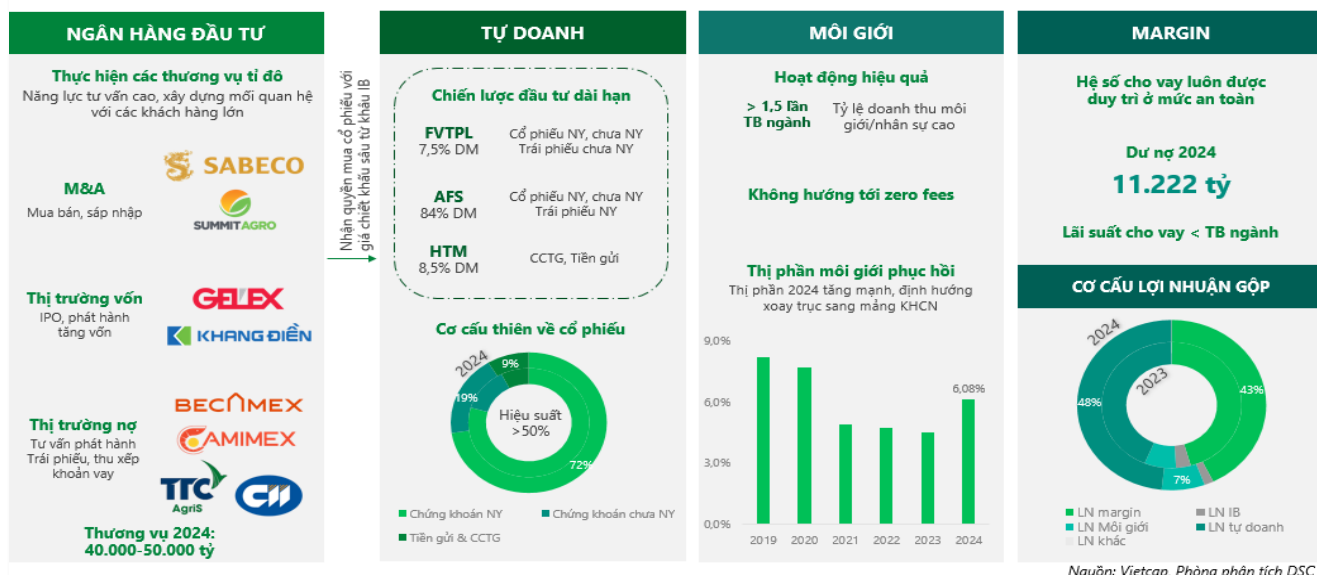
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH

CTCP CHỨNG KHOÁN VIETCAP (VCI)



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