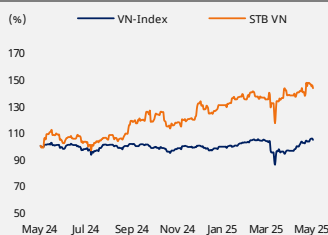


(Duy trì) **Tăng Tỷ Trọng**

Giá mục tiêu (VND)	▲ 46,000
Giá hiện tại (02/06/25, VND)	41,800
Lợi nhuận kỳ vọng	10%

LNTT (25F, tỷ đồng)	15,819
LNTT đồng thuận (25F, tỷ đồng)	N/A
Tăng trưởng EPS (25F, %)	13.1
Tăng trưởng EPS của Index (25F, %)	N/A
P/E (25F, x)	7.1
P/E Index (x)	13.6
VN-Index	1,336
Vốn hóa (tỷ đồng)	77,388
SLCP DLH (triệu cổ phiếu)	1,885
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	96.6
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	20.7
Beta (12T)	1.0
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	27,000
Cao nhất 52 tuần (đồng)	42,250

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	5.6	24.0	46.2
Tương đối	-3.8	16.7	40.8



Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Tôn Đạt Quân

quan.td@miraeasset.com.vn

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín

Khoản thu Phong Phú củng cố lợi nhuận

Lợi nhuận bật tăng nhờ chi phí dự phòng giảm mạnh: Trong Q1/2025, LNTT đạt 3.674 tỷ đồng (+38,4% svck), hoàn thành 25% kế hoạch năm (14.650 tỷ). Trích lập dự phòng trong kỳ giảm còn 195 tỷ (-71,2% svck), phản ánh kỳ vọng chất lượng tín dụng vẫn trong tầm kiểm soát. Thu nhập lãi thuần (NII) tăng 15% svck lên 6.863 tỷ đồng. Thu nhập phí thuần tăng 26% svck, đạt gần 728 tỷ, dẫn dắt bởi mảng bảo hiểm và dịch vụ. Lãi từ kinh doanh ngoại hối ổn định ở mức 308 tỷ, trong khi thu nhập khác (NOI) ghi nhận âm 103 tỷ (Q1/2024: lãi 16,3 tỷ đồng).

Tài sản tăng ổn định; nợ xấu tăng trở lại: Tại thời điểm cuối Q1/2025, tổng tài sản đạt 757.093 tỷ (+1% sv.2024). Trong đó, dư nợ cho vay khách hàng tăng 5% lên 564.327 tỷ, trong khi huy động khách hàng tăng 3% lên 585.569 tỷ. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng từ 2,4% cuối 2024 lên 2,51%, với tổng nợ xấu tăng 24% svck lên 14.150 tỷ. Tỷ lệ nợ dưới tiêu chuẩn giữ ổn định ở mức 0,5%, nợ có khả năng mất vốn tăng lên 1,8% (+50bps svck), trong khi nợ cần chú ý giảm nhẹ còn 0,8%.

Tái cơ cấu gần hoàn tất: Sacombank (STB) gần hoàn tất tái cơ cấu, đã xử lý 13/14 hạng mục, chỉ còn lại dư nợ gốc của ông Trầm Bê.

Tại cuối 2016, nợ gốc ông Trầm Bê và các bên liên quan là 35.400 tỷ đồng. Từ 2017 đến cuối 2024, STB đã thu hồi 25.612 tỷ đồng (23.363 tỷ nợ gốc, 2.249 tỷ lãi). Dư nợ còn lại là 12.037 tỷ đồng, trong đó 10.538 tỷ đồng nợ bán cho VAMC và 1.454 tỷ đồng repo/khoản phải thu. STB cũng đã trích lập 100% nợ gốc và repo.

Tại ĐHCĐ 2025, ngân hàng đã đề xuất mua lại trái phiếu VAMC rồi đem khoản nợ và tài sản thế chấp ra đấu giá công khai.

Riêng khoản nợ liên quan KCN Phong Phú, trong năm 2024 đã thu hồi hơn 1.587 tỷ đồng, trong đó đã sử dụng hạch toán trực tiếp giảm nợ xấu và trích lập dự phòng. Ngân hàng kỳ vọng sẽ thu hồi thêm 30–40% (2.380 tỷ - 3.173 tỷ) trong năm 2025 và xử lý dứt điểm trong 2026.

Định giá và khuyến nghị: Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 46.000 đồng/cổ phiếu, dựa trên P/B dự phóng 1,3 lần và phương pháp thu nhập thẳng dư. Dự phóng 2025: NII tăng 17,8%, NFI 14,7%, NOI 315%, đưa lợi nhuận trước thuế tăng 24,4 %. Rủi ro chính gồm (1) thu hồi Phong Phú chậm, (2) thu nhập phí yếu nếu kinh tế giảm tốc, (3) NIM thu hẹp do CASA giảm và cầu tín dụng dưới kỳ vọng.

FY (31 Dec)	FY23	FY24	FY25F	FY26F	FY27F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	22,072	24,532	28,896	33,378	41,072
Thu nhập phí (tỷ đồng)	2,618	2,978	3,416	3,863	4,335
Thu nhập khác (tỷ đồng)	1,483	1,167	4,854	5,691	2,909
LNTT (tỷ đồng)	9,595	12,720	15,819	19,318	22,379
LNST (tỷ đồng)	7,719	10,087	12,545	15,319	17,747
EPS (VND)	3,747	4,896	5,536	6,145	6,472
ROE (%)	18.3	20.0	20.5	20.3	19.3
P/E (x)	10.5	8.1	7.1	6.4	6.1
P/B (x)	1.8	1.5	1.3	1.2	1.1
Tỷ lệ nợ xấu (%)	2.3	2.4	2.1	1.8	1.6

Lưu ý: "LNST" là lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ.

Nguồn: Dữ liệu công ty, Phòng Phân tích CTCK Mirae Asset Việt Nam

Please see analyst certifications and important disclosures & disclaimers in Appendix 1 at the end of the report.

KQKD Q1/2025: Thu nhập lãi & thu nhập phí hồi phục tích cực, nhưng áp lực trích lập ngắn hạn gia tăng

LNTT tăng vọt nhờ giảm mạnh dự phòng

Thu nhập lãi thuần tăng trưởng trong môi trường NIM giảm

Trong quý 1/2025, STB ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt 3.674 tỷ (+38,4% svck), hoàn thành 25% kế hoạch năm, chủ yếu nhờ chi phí dự phòng giảm mạnh còn 195 tỷ (-71,2% svck). Thu nhập lãi thuần (NII) đạt 6.863 tỷ (+15,3% svck, +12,5% sv.Q4/24), ghi nhận tăng trưởng tích cực từ hoạt động cốt lõi, nhưng NII chiếm tới 88% tổng thu nhập hoạt động cho thấy STB hay ngành ngân hàng nói chung vẫn lệ thuộc nhiều vào hoạt động cho vay. Dù lợi suất tài sản bình quân (12T) giảm còn 7,5% nhưng chi phí vay cũng giảm mạnh xuống 4,0% (Q1/24: 5,7%). Qua đó cho thấy STB cũng rất linh hoạt trong điều tiết giữa chính sách lãi suất huy động và cho vay (đẩy mạnh phân khúc có lợi suất cao), giúp NIM vẫn duy trì ở mức 3,71%. Đáng chú ý, lợi suất cho vay tính theo quý đã phục hồi lên 9,1% (Q4/24: 8,7%), cho thấy tín hiệu tích cực trong tái cấu trúc danh mục tín dụng.

Tín dụng của ngân hàng tăng +4,6% sv.2024; CASA sụt giảm do cạnh tranh

Tăng trưởng tín dụng duy trì tích cực trong quý 1/2025, với dư nợ cho vay đạt 564 nghìn tỷ (+4,6%). Danh mục đầu tư được cơ cấu, thể hiện qua việc trái phiếu doanh nghiệp tăng mạnh lên 25,4 nghìn tỷ (+487,5% sv Q1/2024, hiện chiếm 30,8% danh mục chứng khoán đầu tư). Tổng danh mục chứng khoán đầu tư đạt 84 nghìn tỷ (+11% svck). Tỷ trọng đầu tư vào trái phiếu chính phủ vẫn ổn định ở mức 66 nghìn tỷ đồng (+1,3% svck). Về cơ cấu tài sản sinh lời, cho vay ròng chiếm 75,9%, chứng khoán đầu tư 11,5%, tiền gửi tại TCTD khác 10,4%, và NHNN 2,2%.

Về lợi suất tài sản, STB vẫn đang tuân thủ định hướng duy trì mặt bằng lãi suất thấp: lợi suất tài sản ngân hàng (12T) đạt 7,5% (Q1/24: 8,0%). Lợi suất cho vay phục hồi tích cực lên 9,1% trong quý (Q4/24: 8,7%), dù vẫn thấp hơn Q1/24 (9,7%). Lợi suất danh mục đầu tư ổn định ở mức 2,7%.

Huy động vốn: Tổng tiền gửi ~584 nghìn tỷ (+9,8 % YTD), gồm CASA 100,9 nghìn tỷ (+4 % YoY) và tiền gửi kỳ hạn tăng mạnh, đạt 483 nghìn tỷ (+11,3 % YoY). Sacombank có thể đang chủ động huy động nhanh hơn tín dụng để đón đầu nhu cầu giải ngân trong các quý tới, tận dụng mặt bằng lãi suất đầu vào còn thấp. Bước đi này cũng giúp ngân hàng giảm phụ thuộc vào nguồn vốn NHNN/liên ngân hàng, tạo dư địa chuẩn bị cho việc mua lại nợ VAMC. Tỷ lệ CASA giảm nhẹ đạt 17,5 % (-100 bps YoY, -80 bps QoQ), chủ yếu do cạnh tranh gay gắt. Dù CASA giảm nhẹ, chi phí vốn bình quân (COF) vẫn cải thiện, xuống 4,0 % (1Q24: 5,7 %). Trong đó: COF tiền gửi (3,8%), COF giấy tờ có giá (5,8%).

Tận dụng nguồn thu từ Phong Phú IDZ cho chi phí dự phòng

Trong Q1/25, tỷ lệ nợ xấu (NPL) của STB tăng nhẹ trở lại, đạt 2,51%, (Q4/24: 2,28%). Tổng giá trị nợ xấu tăng 24% svck, lên mức 14.150 tỷ đồng, chủ yếu do nợ nhóm 5 (nợ có khả năng mất vốn) tăng mạnh tỷ trọng từ 1,3% lên 1,8%. Tỷ lệ nợ xấu mở rộng (gồm cả nợ cần chú ý) cũng tăng nhẹ từ 3,1% lên 3,3%. Dù vậy, xu hướng dài hạn vẫn đang cải thiện. STB chủ động ứng phó bằng việc tăng cường trích lập dự phòng: Tỷ lệ bao phủ NPL đạt 74,7% (+2,2%p svck; từ 68,4% năm 2024). Chi phí dự phòng trên tổng dư nợ tăng lên 1,87%, so với 1,65% cuối năm 2024. Đáng chú ý, hơn 1.587 tỷ đồng thu hồi từ KCN Phong Phú trong năm 2024 đã được STB sử dụng hoàn toàn để trích lập, thay vì ghi nhận vào thu nhập, thể hiện chủ trương thận trọng trong quản trị bảng cân đối.

Hoàn tất tái cơ cấu và thu hồi nợ Phong Phú là các động lực chính trong 2025–2026

Thu nhập ngoài lãi cải thiện đáng kể: Trong quý 1/2025, thu nhập dịch vụ thuần (NFI) tăng 25,9% svck, đạt 728 tỷ với biên lợi nhuận tiếp tục xu hướng cải thiện 50.8% (2024: 48.7%), chủ yếu đến từ mở rộng biên đối với mảng bảo hiểm và các sản phẩm dịch vụ. **Thu nhập khác** giảm 40% svck, còn 205 tỷ đồng, do lãi từ chứng khoán đầu tư giảm mạnh (-93% svck xuống còn 1,36 tỷ đồng) và dao động trong thu nhập khác, ghi nhận âm 104 tỷ (so với +16 tỷ trong 1Q24). Dù vậy, giao dịch ngoại hối và vàng vẫn duy trì ổn định ở mức 307 tỷ (không đổi svck). Nhìn chung, tăng trưởng bền vững từ mảng dịch vụ, cho thấy STB cũng đang nỗ lực giảm thiểu phụ thuộc vào các hoạt động tín dụng, phù hợp với xu hướng phát triển dài hạn của các TCTD.

Chặng cuối tái cơ cấu – động lực tăng cho thị giá:

STB đã hoàn thành 13/14 hạng mục tái cơ cấu, chỉ còn lại khoản nợ tồn đọng liên quan ông Trầm Bê.

Nợ gốc: Tại ngày 31/12/2016, dư nợ gốc của ông Trầm Bê và những người có liên quan là 35.400 tỷ đồng. Lãi dự thu khoanh theo đề án là 12.919 tỷ đồng.

Thu hồi: Lũy kế từ năm 2017-31/12/2024, Sacombank đã thu hồi 25.612 tỷ đồng, trong đó có 23.363 tỷ đồng nợ gốc và 2.249 tỷ đồng lãi.

Dư nợ còn lại: 12.037 tỷ đồng, trong đó nợ STB bán cho VAMC là 10.538 tỷ đồng, các khoản repo và khoản phải thu là 1.454 tỷ đồng.

Tổng lãi còn phải trả theo hợp đồng đến ngày 31/12/2024 là 57.605 tỷ đồng (hiện tại hạch toán ngoại bảng).

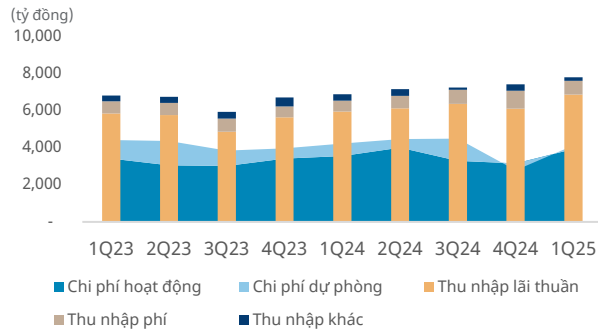
- Trong đó, các khoản nợ của ông Trầm Bê và người có liên quan được đảm bảo bằng cổ phiếu STB đang được VAMC nhận ủy quyền là 6.611 tỷ đồng (giá trị sổ sách) và lãi phải trả theo hợp đồng đến 31/12/2024 là 13.450 tỷ đồng.

Tổng số lượng cổ phiếu đang đảm bảo cho các khoản vay, các khoản phải thu là gần 605 triệu cổ phiếu. Nợ gốc và repo STB đã trích lập dự phòng 100%.

Kế hoạch cổ tức – lần đầu sau 9 năm tái cơ cấu: STB sẽ trình NHNN phương án phân bổ thu hồi và tất toán TPĐB VAMC; khi hoàn tất, ngân hàng kỳ vọng trả cổ tức trở lại từ 2025 trong điều kiện đảm bảo hệ số CAR. Lợi nhuận giữ lại lũy kế hiện đạt 31.327 tỷ cuối Q1/25, tạo nền tảng cho khả năng chi trả cổ tức trong các năm tới.

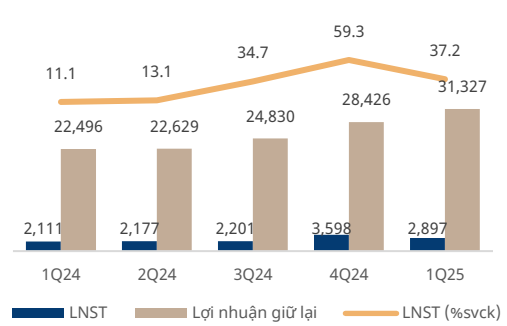
Khoản nợ liên quan khu công nghiệp Phong Phú – kỳ vọng xử lý dứt điểm trong 2026: Trong năm 2024 STB đã thu hồi hơn 1.587 tỷ đồng, trong đó đã sử dụng hạch toán trực tiếp giảm nợ xấu và trích lập dự phòng. Ngân hàng kỳ vọng sẽ thu hồi thêm 30–40% (2.380 tỷ - 3.173 tỷ) trong năm 2025 và xử lý dứt điểm trong 2026.

Hình 1. KQKD hàng quý



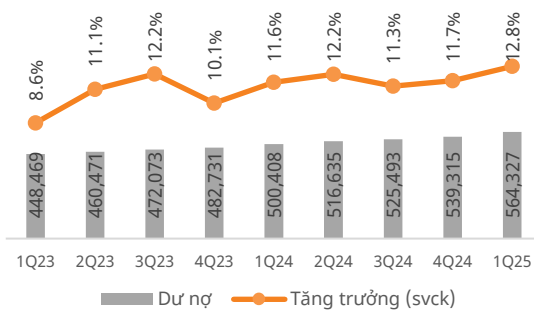
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 2. Lợi nhuận giữ lại chưa thể chia cổ tức



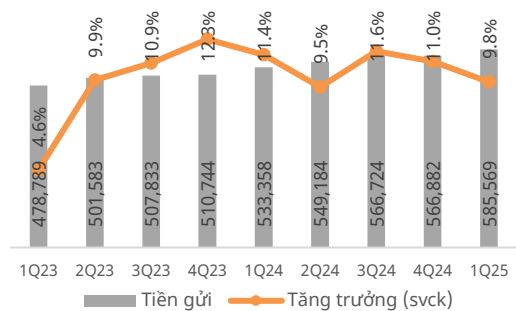
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 3. Dư nợ cho vay tăng trở lại trong quý 1/25



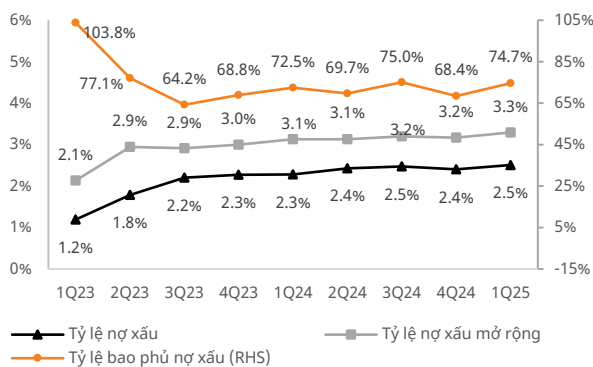
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 4. Tăng trưởng tiền gửi giảm nhẹ trong quý



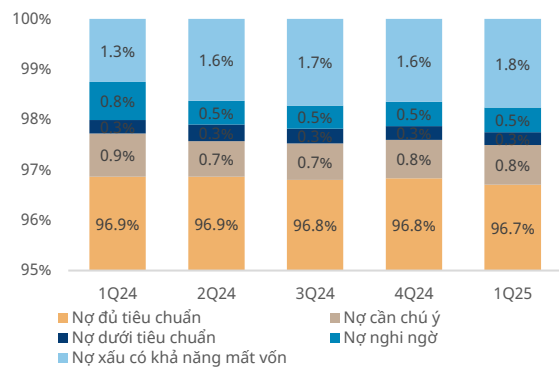
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 5. Tỷ lệ bao phủ tăng do trích lập thêm VAMC



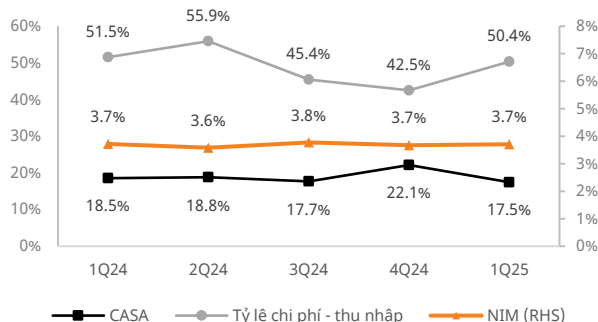
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 6. Chất lượng tài sản, nợ có khả năng mất vốn đạt tỷ trọng 1.8%



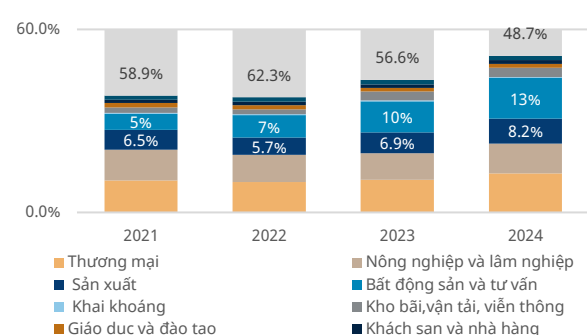
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 7. Tỷ lệ CASA, CIR, NIM (theo quý)



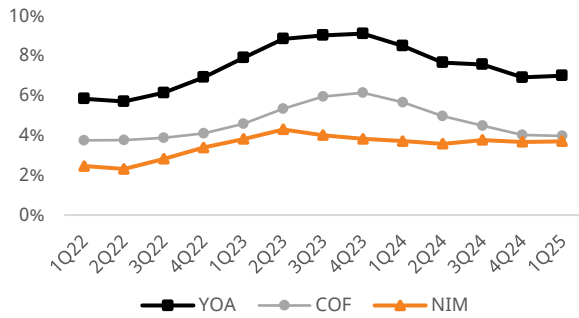
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 8. Tín dụng cho cá nhân giảm trong khi tín dụng BĐS tăng trở lại



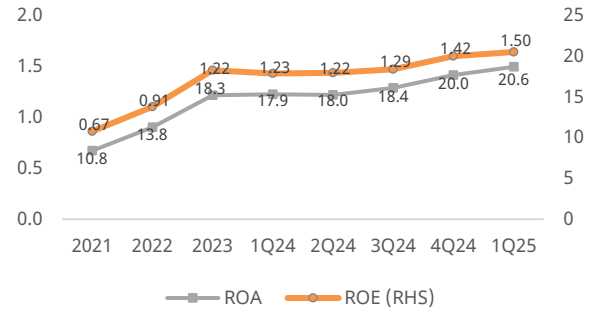
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 9. Xu hướng NIM, YOA, COF dần cải thiện



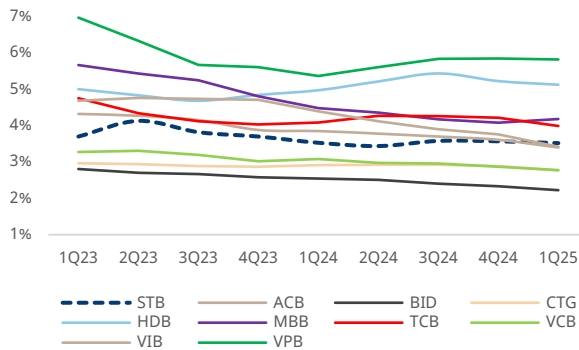
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 10. ROA & ROE trong đà cải thiện



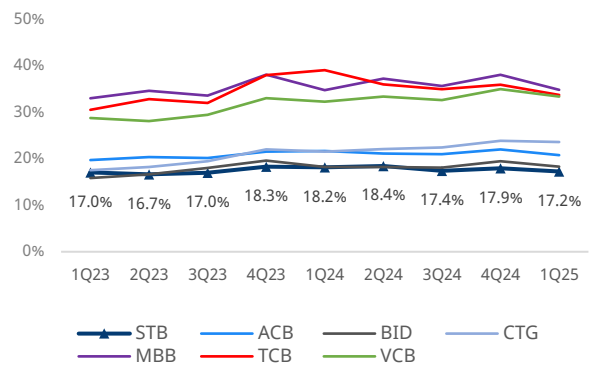
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 11. NIM của STB giữ vững giữa xu thế giảm của ngành



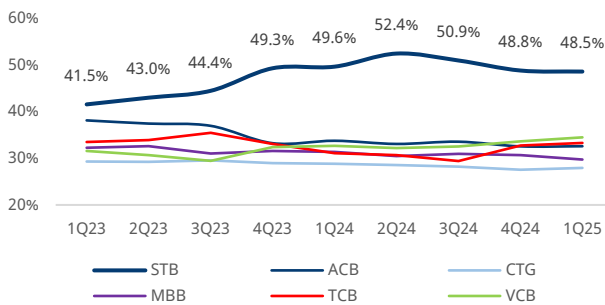
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 12. CASA



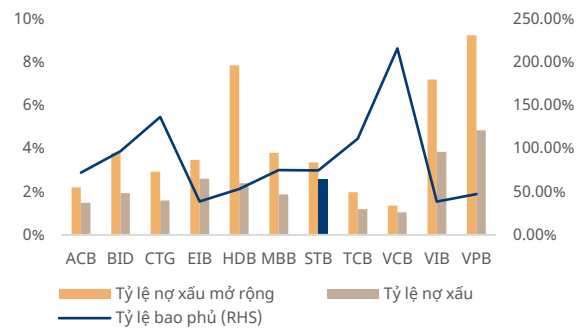
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 13. Tỷ lệ chi phí/thu nhập đang theo chiều hướng giảm dần, tạo động lực cho lợi nhuận (TTM)



Nguồn: FiinPro, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 14. Chất lượng tài sản ngành ngân hàng



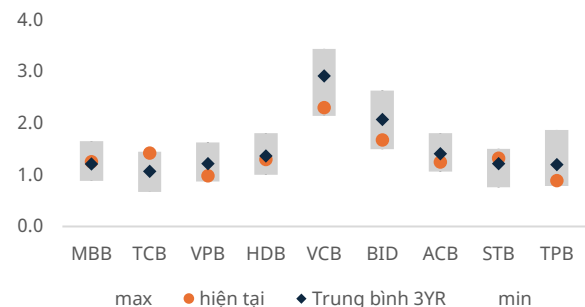
Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 15. P/B của STB



Nguồn: STB, CTCK Mirae Asset Việt Nam

Hình 16. Định giá P/B 3 năm gần nhất



Nguồn: Bloomberg (2/06/2025), CTCK Mirae Asset Việt Nam

Sacombank

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

	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu từ lãi	55,927	49,989	58,713	67,785
Chi phí lãi vay	33,855	25,457	29,817	34,407
Thu nhập lãi thuần	22,072	24,532	28,896	33,378
Doanh thu thuần từ dịch vụ	2,618	2,978	3,416	3,863
Doanh thu thuần khác	1,483	1,167	4,854	5,691
Thu nhập từ HĐKD	26,173	28,677	37,166	42,932
Chi phí hoạt động	12,890	13,982	16,018	17,840
Lợi nhuận trước dự phòng	13,283	14,695	21,148	25,092
Tổng chi phí dự phòng	3,688	1,974	5,329	5,774
Lợi nhuận hoạt động	9,595	12,720	15,819	19,318
Thuế TNĐN	1,876	2,633	3,274	3,998
Lợi nhuận sau thuế	7,719	10,087	12,545	15,319
LNST (trừ CĐTS)	7,719	10,087	12,545	15,319

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

	2023	2024	2025F	2026F
Tiền và các khoản tương đương	7,545	8,215	8,625	9,057
Chứng khoán	74,636	85,648	87,001	90,893
Cho vay	525,502	618,689	705,039	802,841
Tài sản cố định hữu hình	4,283	4,375	4,465	4,420
Tài sản khác	62,424	31,167	61,450	88,634
Tổng tài sản	674,390	748,095	866,581	995,845
Tiền gửi	510,744	566,882	652,093	751,303
Nợ vay	37,969	70,710	79,620	89,661
GCTG	28,992	36,754	47,111	49,794
Khoản nợ khác	50,949	18,778	20,102	22,112
Tổng nợ	628,656	693,122	798,926	912,871
Vốn góp chủ sở hữu	20,602	20,602	22,662	24,928
Thặng dư vốn cổ phần	1,748	1,748	1,748	1,748
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Quỹ dự trữ	2,998	4,197	5,088	6,007
Lợi nhuận giữ lại	20,387	28,426	38,158	50,292
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	45,734	54,972	67,655	82,974

Phân tích DuPont (%)

	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập từ lãi	8.83	7.03	7.27	7.28
Chi phí lãi	5.35	3.58	3.69	3.69
Lợi nhuận từ lãi	3.49	3.45	3.58	3.58
Thu nhập ròng từ dịch vụ	0.41	0.42	0.42	0.41
Thu nhập ròng khác	0.23	0.16	0.60	0.61
Tổng lợi nhuận hoạt động kinh doanh	4.13	4.03	4.60	4.61
Tổng chi phí hoạt động kinh doanh	2.04	1.97	1.98	1.92
PPOP	2.10	2.07	2.62	2.69
Tổng chi phí dự phòng	0.58	0.28	0.66	0.62
Lợi nhuận trước thuế	1.52	1.79	1.96	2.07
Thuế thu nhập	0.30	0.37	0.41	0.43
Lợi nhuận sau thuế (CĐTS)	0.00	0.00	0.00	0.00
ROA	1.22	1.42	1.55	1.65
Đòn bẩy (x)	15.0	14.1	13.2	12.4
ROE	18.3	20.0	20.5	20.3
Tỷ lệ nợ xấu				
Tỷ lệ nợ xấu rộng	2.28	2.40	2.10	1.80
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	3.00	3.17	2.70	2.60
Dự phòng trên tổng dư nợ	68.85	68.43	66.18	70.15
Chi phí tín dụng (% tổng cho vay)	1.01	1.18	1.39	1.26
Chi phí tín dụng (% tổng tín dụng)	0.76	0.37	0.87	0.82
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu (VNĐ)	0.60	0.27	0.66	0.63

Các chỉ số/định giá chính

Các chỉ số chính (%)	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng (CK)				
Cho vay	9.7	11.6	14.3	14.2
Cho vay và phải thu	14.4	18.2	13.9	13.9
Tiền gửi	12.3	11.0	15.0	15.2
Vốn chủ sở hữu	18.4	20.2	23.1	22.6
Tổng tài sản	13.9	10.9	15.8	14.9
Thu nhập ròng từ lãi	28.7	11.1	17.8	15.5
Thu nhập dịch vụ	-49.6	13.8	14.7	13.1
LNTDP	-12.7	10.6	43.9	18.6
Lợi nhuận HĐKD	51.4	32.6	24.4	22.1
LNST	53.1	30.7	24.4	22.1
Tỷ suất sinh lời				
Chênh lệch lãi ròng	3.5	3.4	3.6	3.7
NIM	3.83	3.68	3.77	3.86
Biên LNTDP	23.8	29.4	36.0	37.0
ROA	1.22	1.42	1.55	1.6
ROE	18.3	20.0	20.5	20.3
Thanh khoản				
LDR (loại trừ GTCCG)	93.0	93.6	93.0	92.1
Cho vay trên tài sản	70.5	70.9	70.0	69.5

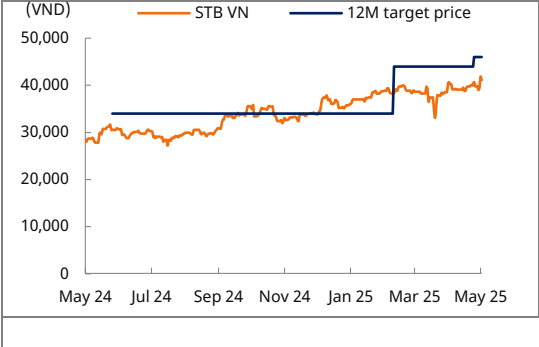
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Securities Research estimates

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
Sacombank JSCB	2/06/2025	Tăng Tỷ Trọng	46,000
Sacombank JSCB	03/03/2025	Tăng Tỷ Trọng	44,000
Sacombank JSCB	15/08/2024	Tăng Tỷ Trọng	34,000



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, 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 phân quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là để 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 (HK) Ltd. Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	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 Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA Tel: 1-212-407-1000	Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA Tel: 1-213-262-3807	Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCT VM Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
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 (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore Tel: 65-6671-9845	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)
Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia Tel: 976-7011-0806	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	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)
Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China Tel: 86-21-5013-6392	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 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