

NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN

(HOSE: BID)

Tăng trưởng cao trong nhóm

Năm Giữ

(Cập nhật)

Giá mục tiêu:

54,200VNĐ

LNKV: +7.5%

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

Nguyễn Dương Công Nguyên, nguyen.ndc@miraeeasset.com.vn

Điểm nhấn đầu tư

Khoảng cân bằng

- Rủi ro chính của cổ phiếu Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) là sự bất định về triển vọng tăng trưởng của ngân hàng trong ngắn và trung hạn. BID đặt mục tiêu giảm sở hữu nhà nước từ 81% xuống còn khoảng 65% đến hết năm 2025 thông qua phương án phát hành cổ phiếu cho nhà đầu tư nước ngoài. Tuy nhiên, đến thời điểm hiện tại thì mục tiêu này dường như khó hoàn thành, đặc biệt trong bối cảnh dòng tiền liên tục rút khỏi thị trường chứng khoán do các lo ngại suy thoái. Thêm vào đó, các thủ tục liên quan đến việc phát hành thêm cũng mất khá nhiều thời gian, đặc biệt là đối với một ngân hàng lớn có vốn sở hữu nhà nước. Xét trên về mặt định giá thì BID đang được định giá tương đối cao và chỉ thấp hơn so với VCB.
- Tuy nhiên, trong dài hạn, BID có nhiều yếu tố hỗ trợ cho tăng trưởng cả về cơ bản lẫn thị giá. Đầu tiên, chất lượng tài sản ổn định, chỉ số hoạt động tương đối hiệu quả, và danh mục khách hàng phong phú đặc biệt là nhóm doanh nghiệp quốc doanh là nền tảng cho sự phát triển. Ngân hàng cũng hưởng lợi phần nào từ việc chú trọng đầu tư công nhằm thúc đẩy tăng tốc kinh tế phục hồi. Trong trung và dài hạn, chiến lược trọng tâm tập trung phát triển mảng KHCN cũng được kỳ vọng hỗ trợ lợi suất. Các chỉ số thanh khoản được duy trì mức ổn định với tỷ lệ an toàn vốn cuối quý 2 đạt 9.52% (mức cao kể từ khi áp dụng Basel II) và tỷ lệ cho vay trên tiền gửi (LDR) cũng cải thiện khi ghi nhận giảm nhẹ xuống 83.3%.

KQKD 6T2024

Tăng trưởng lợi nhuận cao nhất trong nhóm Ngân hàng quốc doanh nửa đầu năm

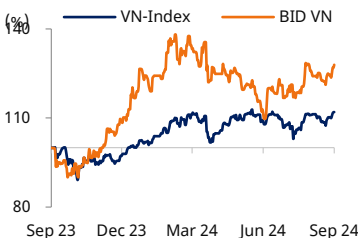
- Tổng tài sản của BID, đã bắt đầu tăng trưởng khởi sắc hơn trong Q2/2024, tăng 8.3% sv. Q1 và 9.6% sv. 2023, đạt 2,521.1 nghìn tỷ. Tuy nhiên, danh mục cho vay — loại tài sản có lợi suất cao nhất — lại tăng tương đối thấp với 5% theo quý hay 6% từ đầu năm, đạt 1,882.8 nghìn tỷ. Điểm nhấn tích cực là mặc dù tăng trưởng cho vay thấp nhưng chất lượng danh mục lại có phần cải thiện khi tỷ lệ nợ xấu chỉ tăng nhẹ 1bps sv. Q1 lên 1.52%, và vẫn duy trì mức thấp hơn so với nhiều NHTM khác.
- Lợi nhuận của BID cũng tăng trưởng tích cực trong Q2/2024 với mức tăng 17.4% sv.ck. với các động lực chính như thu nhập lãi thuần (+9.5% sv.ck.), thu nhập dịch vụ thuần (+15.8%), và đặc biệt là thu nhập khác với mức tăng 45.4% bù cho chi phí dự phòng tăng tương đối mạnh với 36%. Lũy kế nửa đầu năm 2024, BID ghi nhận khoảng 15.5 nghìn tỷ LNTT, tăng 12.1% sv.ck.

Định giá

Hạ khuyến nghị xuống Năm Giữ với giá mục tiêu 54,200 VNĐ

Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận nhờ thu nhập ngoài lãi tốt hơn kỳ vọng, qua đó cũng điều chỉnh tăng giá mục tiêu từ 52,400 lên 54,200 VNĐ/cp. Tuy nhiên, khuyến nghị giảm xuống còn Năm Giữ do sự bứt phá về giá CP trong thời gian gần đây.

Dữ liệu



Giá hiện tại (27/09/2024, VNĐ)	50,400	Vốn hóa (tỷ đồng)	287,302
Index	1,292.2	SLCP ĐLH (triệu cổ phiếu)	5,700
Tăng trưởng EPS (24F, %)	13.3	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	100.0
P/E (24F, x)	11.7	Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	34,608
P/E Index (x)	15.6	Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ)	56,700

Biến động giá

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	1.6	-3.3	28.1
Tương đối	0.8	-3.9	15.9

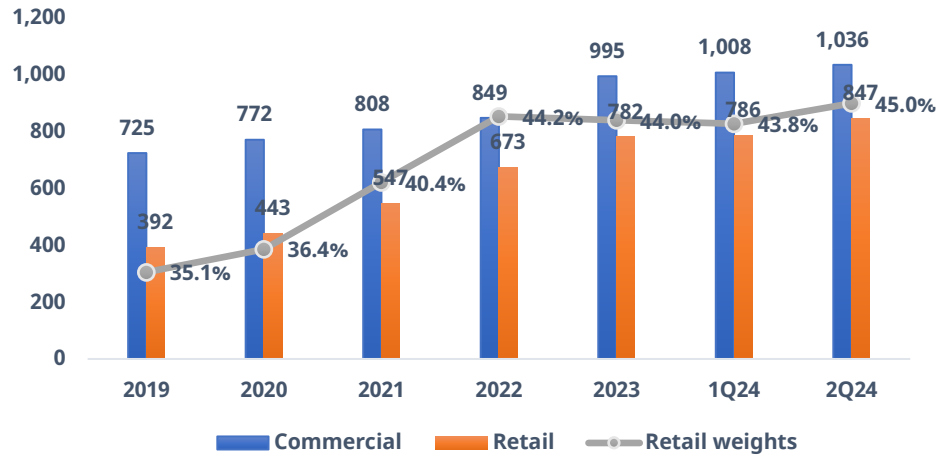
Lợi nhuận và mức định giá các năm

FY (Dec.)	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	35,824	46,823	56,070	56,136	63,514	71,608
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	14,086	15,483	13,222	16,533	14,579	16,265
LNHĐ (tỷ đồng)	9,026	13,548	23,009	27,650	30,001	38,365
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	6,997	10,540	18,159	21,552	23,541	30,237
EPS (VNĐ)	1,795	1,715	3,271	4,101	4,648	5,706
P/E (x)	33.10	17.8	9.9	11.5	13.1	10.7
P/B (x)	2.5	2.2	1.7	2.0	2.1	1.7
GTSS (VNĐ)	18,998	17,066	20,597	21,563	25,431	32,130

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Mirae Asset Research Dự phóng

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES AND DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Hình 1. Cho vay theo phân khúc khách hàng (nghìn tỷ)



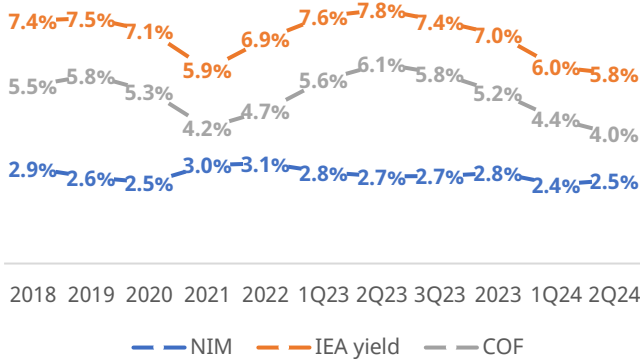
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam

Chú thích: Commercial: cho vay doanh nghiệp; Retail: KHCN; Retail weights: tỷ trọng KHCN

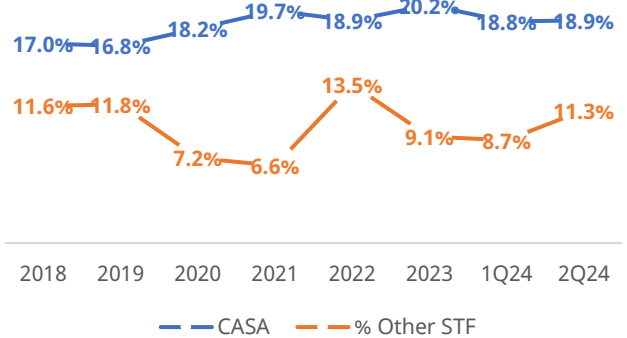
Tăng trưởng cho vay của BID có phần chậm hơn so với mức tăng tổng tài sản. Cụ thể tổng tài sản của BID tăng 8.3% sv. Q1 và 9.6% sv.2023, trong khi cho vay (tài sản có lợi suất tốt nhất) chỉ tăng 6% sv.2023, đạt 1,882.8 nghìn tỷ cuối Q2/2024. Ngược lại, danh mục đầu tư và số dư liên ngân hàng đều tăng trưởng cao với khoảng +15% sv.2023, đạt lần lượt 260.4 nghìn tỷ và 266.8 nghìn tỷ.

Cấu trúc danh mục cho vay có phần cải thiện, với sự phục hồi của tỷ trọng mảng ngân hàng bán lẻ. Tỷ trọng cho vay nhóm KHCN tăng tốt hơn nhóm KHDN, chiếm 45% trên tổng danh mục cho vay. Về phân khúc KHDN, cho vay DN vừa và nhỏ ghi nhận tăng trưởng tương đối thấp, trong khi, cho vay DN lớn lại tăng trưởng mạnh. Vì vậy, nhìn chung dù mảng KHCN có phần khởi sắc, nhưng NIM của BID sẽ tương đối khó tăng đáng kể trong thời gian ngắn.

Hình 2. NIM tạo đáy



Hình 3. Tỷ trọng huy động ngắn hạn tăng



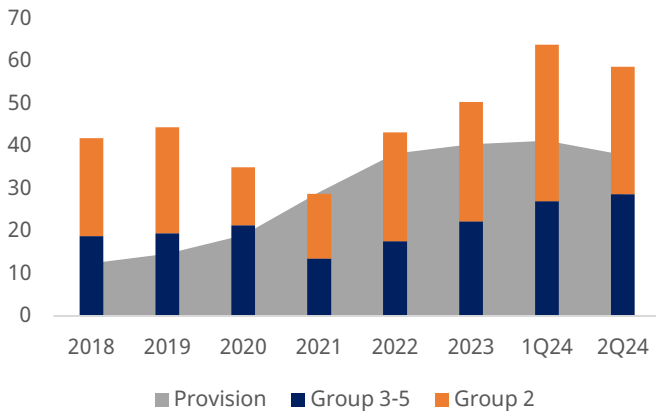
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam

Chú thích: NIM: Biên lãi thuần, IEA yield: lợi suất tài sản; COF: chi phí huy động; CASA: Tiền gửi không kỳ hạn; Other STF: huy động ngắn hạn khác

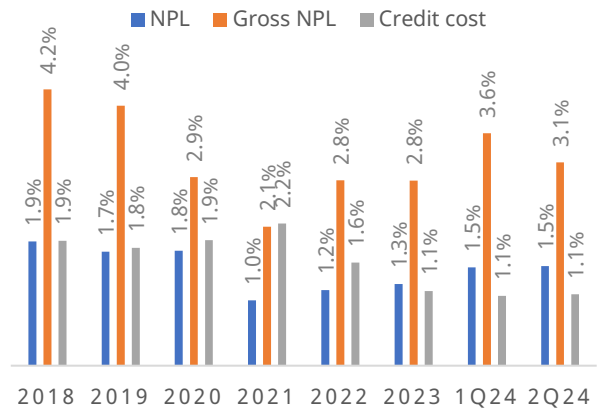
Biên lãi ròng (NIM) nhiều khả năng đã chạm đáy và hồi phục nhẹ trong Q2/2024. Cũng như đa phần các NHTMQD khác thì BID cũng có tỷ trọng cho vay ngắn hạn cao, vì vậy lợi suất không được tốt như nhóm NHTM tư nhân. Ngoài ra, thì BID còn phải cân đối mức lãi suất cho vay phù hợp với chiến lược theo từng giai đoạn như hỗ trợ nền kinh tế phục hồi trong hiện tại. Đối lại, ngân hàng sẽ có mức thanh khoản ổn định cũng như tỷ lệ hình thành nợ xấu thấp hơn, duy trì thu nhập từ lãi ổn định.

NIM được kỳ vọng tiếp tục hồi phục nhẹ trong thời gian tới với các yếu tố xúc tác như chi phí huy động bình thường hóa sau các đợt điều chỉnh giảm lãi suất huy động trong năm 2023; CASA cải thiện phần nào, lãi suất thị trường liên ngân hàng cũng được kỳ vọng giảm khi áp lực tỷ giá hạ nhiệt, và mảng ngân hàng bán lẻ phục hồi.

Hình 4. Nợ dưới chuẩn sv. dự phòng (nghìn tỷ)



Hình 5. Chất lượng tài sản giảm “trong tầm kiểm soát”



Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam

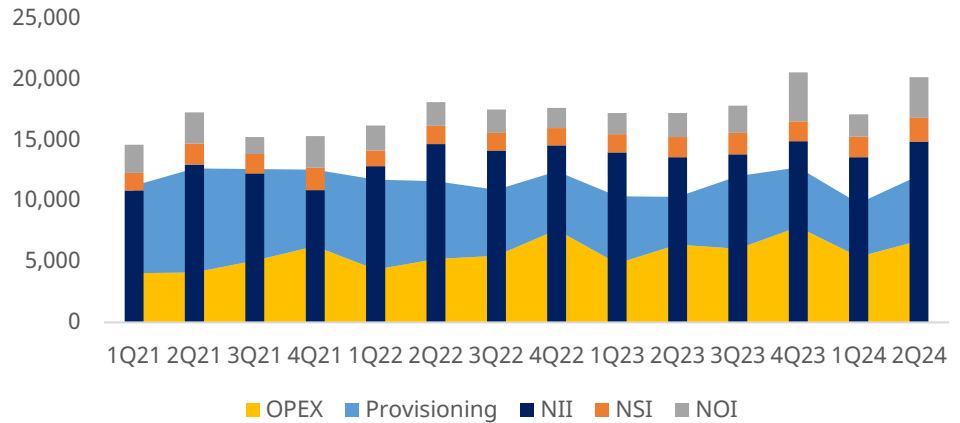
Chú thích: Provision: dự phòng; Group: nợ theo nhóm; NPL: tỷ lệ nợ xấu; Gross NPL: tỷ lệ nợ xấu mở rộng (bao gồm nợ nhóm 2); Credit cost: chi phí tín dụng

Xu hướng chất lượng tài sản giảm tiếp tục kéo dài sang nửa đầu 2024, nhưng mức độ giảm tương đối hạn chế trong khi kết thúc kỳ vẫn nằm trong khoảng kỳ vọng của ngân hàng. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng nhẹ lên 1.5% (+0.2%p sv.2023), trong khi tỷ lệ nợ xấu mở rộng (bao gồm nợ nhóm 2) cũng tăng 0.3%p lên 3.1%. Tuy nhiên, vấn đề suy giảm chất lượng tài sản của BID đang được so với nền tảng của giai đoạn nở lộng tiền tệ, khi mà lãi suất thấp cũng như điều kiện kinh doanh thuận lợi, còn so với giai đoạn trước đó thì chất lượng tài sản của BID không thay đổi quá nhiều. Thêm vào đó, nếu chỉ xét riêng quý 2 thì chất lượng tài sản duy trì ổn định. Theo chia sẻ từ phía ngân hàng thì nợ xấu chủ yếu phát sinh từ nhóm ngành xây dựng, có thể là do ảnh hưởng bởi sự trầm lắng của ngành bất động sản trong gần 2 năm trở lại đây. Với kỳ vọng thị trường bất động sản sẽ dần hồi phục, dòng tiền của các công ty xây dựng có thể dần cải thiện. Trong khi đó, các chỉ số kinh tế vĩ mô ghi nhận tăng trưởng tích cực cũng làm giảm các lo ngại về việc chất lượng tài sản của ngân hàng tiếp tục giảm trong thời gian tới.

Vì hiện tại BID cũng như đa phần các ngân hàng đang có mục tiêu kép là hỗ trợ kinh tế chung cũng như duy trì tăng trưởng, vì vậy, ngân hàng đang tận dụng bộ đệm dự phòng tích lũy trước đó để hoàn thành mục tiêu tăng trưởng lợi nhuận. Ngoài ra, mặc dù tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm tương đối nhưng vẫn cao so với lịch sử hay so với trung bình các ngân hàng niêm yết.

Điểm đáng lưu ý đối với báo cáo 6T2024 của BID là mức tăng đột biến của khoản mục tài sản khác với mức tăng 66% sv.2023. Trong đó, các khoản phải thu tăng mạnh nhất với 86.4%. Ngoài ra, lãi dự thu cũng tăng mạnh 37.4% từ đầu năm, phần nào dẫn đến lo ngại về chất lượng tài sản của ngân hàng.

Hình 6. Thu nhập bình ổn



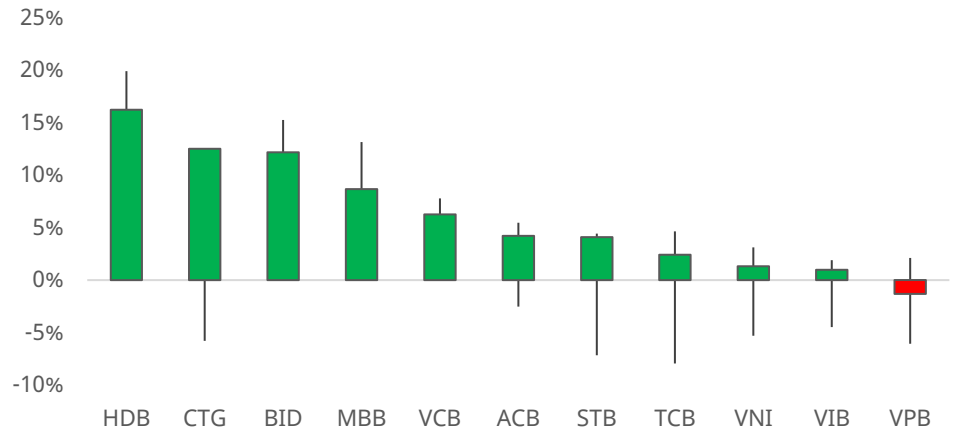
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam

Chú thích: OPEX: CPHĐ; Provisioning: chi phí dự phòng; NII: thu nhập thuần từ lãi; NSI: TN DV thuần; NOI: TN thuần khác

Xét về phân bổ giữa chi phí và thu nhập, BID cũng cho thấy chiến lược tăng trưởng cẩn trọng. Nhìn về giai đoạn kinh doanh tốt như 2021-2022, ngân hàng ưu tiên tích lũy nhiều dự phòng hơn cho những tình huống xấu trong tương lai, thay vì chỉ chú trọng ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng cao. Qua đó, ngân hàng cũng không phải trích lập quá nhiều trong giai đoạn khi chính sách tiền tệ bị thắt chặt sau giai đoạn nới lỏng cả trong và ngoài nước.

Ngoài ra, thu nhập ngoài lãi trong kỳ 6T2024 ghi nhận tăng trưởng tốt, với mảng dịch vụ tăng 14% sv.ck, nhờ tăng trưởng từ các dịch vụ như phí bảo hiểm và phí liên quan đến thẻ. Tăng trưởng 2 chữ số của các nguồn thu ngoài lãi cũng được hỗ trợ phần nào nhờ nền thấp trong các năm trước so với các ngân hàng tư nhân khi không quá phụ thuộc vào thu nhập nhờ dịch vụ bán chéo bảo hiểm. Ngoài ra, BID cũng ghi nhận lợi nhuận khác tăng cao nhờ ghi nhận lợi nhuận không thường xuyên từ hoạt động giao dịch ngoại hối.

Hình 7. Diễn biến thị giá (từ đầu quý 3)



Source: Company data, Mirae Asset Research

Điểm nhấn đầu tư: Không thể khẳng định mức tăng cao về mặt thị giá của BID cũng như các NHTM có phần truyền thống (tăng trưởng thận trọng) là kết quả của dòng tiền luân chuyển từ các NH đã tăng mạnh từ đầu năm sang các NH chưa tăng nhiều nhằm tìm kiếm cơ hội ngắn hạn hay dòng tiền hướng đến các ngân hàng có độ ổn định cao. Chúng tôi cho rằng đây là sự kết hợp của cả 2 yếu tố khi các ngân hàng có tính phòng thủ cao (chất lượng tài sản tốt) và có mức định giá chưa bị đẩy lên quá cao đã thu hút được dòng tiền. Đối với riêng cổ phiếu BID, ngân hàng này đang thiếu đi câu chuyện đầu tư trong ngắn hạn như kế hoạch tăng vốn hay phát hành thêm, khi giá phát hành cũng sẽ thường được sử dụng làm giá tham khảo cho nhóm NĐT giao dịch thường xuyên. Tuy nhiên, với góc nhìn dài hạn thì sớm hay muộn thì BID cũng sẽ thực hiện được các đợt tăng vốn (kỳ vọng đợt đầu cuối 2025), sẽ hỗ trợ cho cả các yếu tố cơ bản lẫn thị giá.

NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN (HOSE: BID)

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

(Tỷ đồng)	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Doanh thu từ lãi	121,111	152,761	170,268	190,020
Chi phí lãi vay	65,041	96,626	106,754	118,412
Thu nhập lãi thuần	56,070	56,136	63,514	71,608
Doanh thu thuần từ dịch vụ	5,648	6,572	7,649	8,478
Doanh thu thuần khác	7,574	9,961	6,930	7,787
Thu nhập từ HĐKD	69,291	72,669	78,093	87,874
Chi phí hoạt động	22,557	25,080	26,942	30,141
Lợi nhuận trước dự phòng	46,734	47,589	51,151	57,733
Tổng chi phí dự phòng	24,015	20,295	21,450	19,667
LNTT	23,009	27,650	30,001	38,365
Thuế TNDN	4,589	5,622	5,984	7,652
LNST	18,420	22,028	24,017	30,713
Lợi nhuận thuần (trừ CĐTS)	18,159	21,552	23,541	30,237

Phân tích DuPont (%)

	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Thu nhập từ lãi	6.2	6.9	7.0	6.9
Chi phí lãi	3.4	4.4	4.4	4.3
Lợi nhuận từ lãi	2.9	2.5	2.6	2.6
Thu nhập ròng từ dịch vụ	0.3	0.3	0.3	0.3
Thu nhập ròng khác	0.4	0.5	0.3	0.3
Tổng lợi nhuận hoạt động kinh doanh	3.6	3.3	3.2	3.2
Tổng chi phí hoạt động kinh doanh	1.2	1.1	1.1	1.1
PPOP	2.4	2.2	2.1	2.1
Tổng chi phí dự phòng	1.2	0.9	0.9	0.7
Lợi nhuận thuần khác	1.2	1.3	1.2	1.4
LNTT	0.2	0.3	0.2	0.3
Thuế thu nhập	0.9	1.0	1.0	1.1
ROA	0.9	1.0	1.0	1.1
Đòn bẩy (x)	20.4	19.5	18.2	17.0
ROE	19.1	19.0	17.6	18.7
Chất lượng tài sản (%)				
Tỷ lệ nợ xấu	1.16	1.25	1.44	1.30
Tỷ lệ nợ xấu rộng	2.84	2.83	2.90	2.40
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	216.9	182.6	150.2	156.8
Dự phòng trên tổng dư nợ	1.8	1.7	1.6	1.5
Chi phí tín dụng (% tổng cho vay)	1.6	1.1	1.1	0.9
Chi phí tín dụng (% tổng tín dụng)	1.4	1.0	1.0	0.8
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu (VNĐ)				
EPS (theo báo cáo)	3,125	3,314		
EPS (trung bình)	3,271	4,101	4,648	5,389
GTSS	20,597	21,563	25,431	29,673
LNTDP/CP	9,239	8,348	8,973	9,646

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

Cân đối kế toán (tóm tắt)

(tỷ đồng)	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Tiền và các khoản tương đương	346,341	274,453	305,499	383,928
Chứng khoán	237,338	229,366	248,709	275,766
Cho vay	1,483,996	1,737,245	1,950,002	2,205,765
Tài sản cố định hữu hình	6,098	6,402	7,042	7,746
Tài sản khác	46,836	53,349	55,625	58,014
Tổng tài sản	2,120,609	2,300,814	2,566,876	2,931,218
Tiền gửi	1,473,598	1,704,269	1,925,718	2,186,078
Nợ vay	329,974	230,356	218,556	221,864
GTCC	157,052	189,487	218,515	275,509
Khoản nợ khác	55,796	53,785	59,121	64,991
Tổng nợ	2,016,419	2,177,897	2,421,911	2,748,442
Vốn góp chủ sở hữu	50,585	57,004	57,004	59,855
Thặng dư vốn cổ phần	14,292	15,361	15,361	26,233
Lợi nhuận giữ lại	21,576	33,589	51,800	71,692
Quỹ dự trữ	12,746	11,651	14,991	18,640
Tổng vốn chủ sở hữu	104,190	122,917	144,966	182,776

Các chỉ số chính

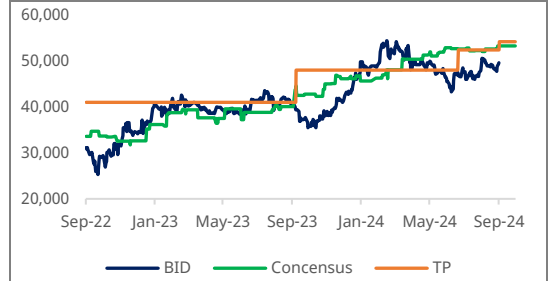
	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Tăng trưởng (CK)				
Cho vay	12.4	16.8	12.1	13.0
Cho vay và phải thu	12.0	17.1	12.2	13.1
Tiền gửi	6.8	15.7	13.0	13.5
Vốn chủ sở hữu	20.7	18.0	17.9	26.1
Tổng tài sản	20.4	8.5	11.6	14.2
Thu nhập ròng từ lãi	19.7	0.1	13.1	12.7
Thu nhập dịch vụ	-14.6	16.4	16.4	10.8
LNTDP	9.1	1.8	7.5	12.9
Lợi nhuận HĐKD	69.8	20.2	8.5	27.9
LNST	72.3	18.7	9.2	28.4
Tỷ suất sinh lời				
Chênh lệch lãi ròng	2.4	1.7	2.0	2.1
NIM	3.1	2.7	2.7	2.8
Biên LNTDP	67.4	65.5	65.5	65.7
ROA	0.9	1.0	1.0	1.1
ROE	19.1	19.0	17.6	18.5
Thanh khoản				
LDR (loại trừ GTCC)	103.3	104.3	103.5	103.0
Cho vay trên tài sản	70.0	75.5	76.0	75.3
Tỷ Lệ An Toàn Vốn				
CAR	9.3	9.2		
Tier 1				
Tier 2				
Hiệu quả hoạt động kinh doanh				
Chi phí trên thu nhập	32.6	34.5	34.5	34.3
Chi phí trên tài sản	1.1	1.1	1.0	1.0

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
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	05/09/2022	Tăng Tỷ Trọng	41,002
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	27/09/2023	Mua	48,043
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	10/07/2024	Mua	52,400
NH TMCP Đầu Tư và Phát Triển VN	27/09/2024	Nằm Giữ	54,200



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
 Nằm 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) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán 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 báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách 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 báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của 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 dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vì phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu 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 lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố 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 các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn 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 diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo 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. 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 và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán 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 hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại 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

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 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