

(Nâng khuyến nghị)	Mua
Giá mục tiêu (VND)	▲ 44,300
Thị giá (06/03/2026, VND)	35,800
Lợi nhuận kỳ vọng	23.7%

LNST cổ đông ty mẹ (26F, tỷ VND)	624
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ VND)	NA
Tăng trưởng EPS (26F, %)	-10.2
P/E (26F, x)	9.1
P/E thị trường (x)	16.1
VNIndex	1,846

Vốn hóa (tỷ đồng)	4,276
SLCP đang lưu hành (triệu)	113
% tự do chuyển nhượng (%)	49.3
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	6.7
Beta (12T)	0.7
Thấp nhất 52 tuần (VND)	25,167
Cao nhất 52 tuần (VND)	41,867

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	5.8	3.0	-7.0
Tương đối	4.9	-6.8	-48.4



CTCP Chứng khoán Mirae Asset (Vietnam)

BÙI NGỌC CHÂU

chau.bn@miraeasset.com.vn

HOSE: MSH · Dệt may

CTCP May Sông Hồng

Tác động tích cực từ mức thuế mới của Mỹ

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF) để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu CTCP May Sông Hồng (MSH), với tỷ suất lợi nhuận yêu cầu là 13% và giả định tăng trưởng dài hạn 0% sau năm 2036. Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho MSH lên mức 44,300 đồng (từ 37,600 đồng) và nâng khuyến nghị lên Mua (từ Nắm giữ).

Bối cảnh vĩ mô và ngành

Xuất khẩu sản phẩm dệt may tiếp tục tăng trưởng, mặc dù với tốc độ chậm hơn, ở mức 7% CK, đạt tổng giá trị 39.6 tỷ USD trong năm 2025. Điều này đánh dấu sự sụt giảm so với mức tăng trưởng 11.2% CK được ghi nhận vào năm 2024.

Đến cuối năm 2025, Việt Nam nhìn chung đã tăng thị phần tại các điểm đến xuất khẩu hàng may mặc trọng điểm: thị phần ở Mỹ tăng lên 21.1% (năm 2024: 18.9%) và Nhật Bản tăng lên 18.7% (năm 2024: 17.9%).

Hoa Kỳ bắt đầu áp dụng thuế nhập khẩu toàn cầu tạm thời mới ở mức 10%, nhưng Tổng thống Mỹ Donald Trump cũng tuyên bố sẽ tăng mức thuế này lên 15%, gây ra sự hoang mang về chính sách thuế quan của Chính phủ Mỹ sau thất bại tại Tòa án Tối cao. Trong khi đó, xung đột Mỹ-Iran tại Trung Đông gây tổn hại đến hoạt động giao thương thế giới.

Cập nhật HĐKD

Hoạt động kinh doanh của MSH trong Q4 2025 chứng lại khi doanh thu giảm 2.8% CK xuống còn 1,388.4 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao 23.1% (Q4 2024: 20.1%), giúp lợi nhuận gộp tăng trưởng 11.9% CK, đạt 320.7 tỷ đồng.

Hoạt động tài chính và chi phí quản lý, bán hàng ít thay đổi so với cùng kỳ, LNHD Q4 và LNST của MSH lần lượt đạt 247.6 tỷ đồng (+13.5% CK) và 202.9 tỷ đồng (+17.4% CK). Năm 2025, công ty có kết quả hoạt động vững chắc khi tổng doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 5,538.1 tỷ đồng (+4.9% CK) và 670.9 tỷ đồng (+51.6% CK).

Vào đầu T1 2026, MSH đã bổ nhiệm CEO mới, ông Franck Lignini, và quyết định thoái vốn khỏi công ty liên doanh Golden Avenue.

Dự phóng 2026

Với mức thuế toàn cầu mới của Mỹ, chúng tôi kỳ vọng khách hàng sẽ khai thác khoảng thời gian 150 ngày và tích trữ hàng tồn kho để giảm rủi ro như giữa năm 2025, điều này sẽ thúc đẩy hiệu suất của MSH trong nửa đầu năm. Quyết định thoái vốn khỏi liên doanh nước ngoài có thể gợi ý sự tập trung của công ty vào sản xuất trong nước.

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi kỳ vọng MSH sẽ tiếp tục mở rộng lực lượng lao động lên khoảng 12,500 (2025: 11,750). Năng suất và biên lãi gộp dự kiến sẽ ít thay đổi. Với những bất ổn toàn cầu gần đây và mục tiêu lạm phát trong nước (dưới 4.5%), chúng tôi kỳ vọng các khoản mục chi phí chính sẽ gia tăng. Do đó, chúng tôi dự báo doanh thu và LNST năm 2026 của MSH lần lượt là 5,625 tỷ đồng (+1.5% CK) và 682.2 tỷ đồng (+1.7% CK).

Năm	2024	2025	2026	2027	2028
Doanh thu (tỷ VND)	5,280	5,538	5,625	5,980	6,345
LNHD (Tỷ VND)	560	825	853	853	966
Biên LNHD (%)	10.6	14.9	15.2	14.3	15.2
LNST CĐ Cty mẹ (tỷ VND)	412	612	624	625	707
EPS (VND)	5,465	5,436	4,882	4,885	5,531
ROE (%)	22.9	31.5	29.7	27.7	28.9
P/E (x)	9.0	7.0	9.1	9.1	8.0
P/B (x)	2.0	2.2	2.4	2.2	2.0

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

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

Bảng 1. KQKD và dự phóng (tỷ VND)

	2025	2024	% CK	Dự phóng 2026F	Kỳ vọng thị trường	Kế hoạch
Doanh thu	5,538.1	5,280.4	+4.9%	5,625.0	NA	6,000
LNTT	818.2	543.8	+50.4%	852.8	NA	900

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 2. KQKD thực hiện và kế hoạch (tỷ VND)

FY	Doanh thu			LNTT		
	Kế hoạch	Thực hiện	% Chênh lệch	Kế hoạch	Thực hiện	% Chênh lệch
2021	4,200	4,749.1	+13.1	340	542.7	+59.6
2022	4,900	5,522.9	+12.7	500	439.1	-12.2
2023	4,800	4,541.9	-5.4	350	306.6	-12.4
2024	5,200	5,280.4	+1.5	370	543.8	+46.9
2025*	5,500	5,538.1	+0.7	600	818.2	+36.4

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

*KQKD chưa kiểm toán

Bảng 3. Định giá: Kích bản cơ sở

Nợ vay trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2026:	(x)	0.3
VCSH trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2026:	(x)	0.7
Lãi suất nợ dài hạn:	(%)	8.0
Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	(%)	13.0
Tỉ lệ tăng trưởng dài hạn:	(%)	0.0
Thuế TNDN:	(%)	20.0
Chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC):	(%)	11.1
Giá trị cuối cùng:	(tỷ VND)	2,108.3
Tổng giá trị dòng FCFF chiết khấu:	(tỷ VND)	4,192.8
Tổng nợ vay dự phóng cuối 2026:	(tỷ VND)	997.9
Lợi ích cổ đông không kiểm soát cuối 2026:	(tỷ VND)	311.6
Giá trị nội tại của doanh nghiệp:	(tỷ VND)	4,991.6
Giá trị nội tại mỗi cổ phần:	(VND)	44,362

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 4. Các giả định chính

Doanh thu		Hoạt động kinh doanh	
Thời kỳ	2026 - 2036	Lợi ích cổ đông thiểu số:	8.5%
Kịch bản cơ sở	Dự phóng	Dự trữ tiền tối thiểu (tỷ VND):	500
Kịch bản lạc quan	+3.0%	Thuế TNDN:	20%
Kịch bản bi quan	-3.0%		
Chi phí		Lãi suất và nợ vay	
Khoản mục	2026	Thay đổi	
Nguyên vật liệu	130 Triệu VND/người	Lạm phát trên nhân sự	Lãi tiền gửi: 8%
Nhân công	175 Triệu VND/người	Lạm phát trên nhân sự	Lãi suất nợ ngắn hạn: 5%
Thuê ngoài	350 Tỷ VND	Lạm phát trên tổng	Lãi suất nợ dài hạn: 8%
Khác	50 Tỷ VND	Lạm phát trên tổng	Nợ vay ngắn hạn tối thiểu (tỷ VND): 400
Quản lý, bán hàng	520 Tỷ VND	Lạm phát trên tổng	
Khấu hao		Mô hình định giá	
Phương pháp khấu hao:	Đường thẳng	Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	13%
Thời gian còn lại của tài sản hiện có:	9 năm	Tốc độ tăng trưởng dài hạn:	0%
Thời gian khấu hao tài sản đầu tư mới:	15 năm		

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 5. Công suất của MSH (loại trừ công ty liên kết)

Cụm xưởng	Số lượng nhà xưởng	Số chuyền may	Nhân công tối đa
Sum		245	16,175
SH1	2	16	1,040
SH3	3	32	2,080
SH4	3	35	2,275
SH7	3	36	2,340
SH8	6 (sản phẩm chăn ga)		300
SH9	3	36	2,340
SH10	2	40	2,800
Xuân Trường	3	50	3,000

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 6. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản cơ sở

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	5,625	5,980	6,345	6,720	6,960	7,200	7,440	7,680	7,920	8,160	8,160
LNHĐ	(tỷ VND)	853	853	966	1,069	1,034	985	825	857	891	1,071	1,039
Biên LNHĐ	(%)	15.2	14.3	15.2	15.9	14.9	13.7	11.1	11.2	11.2	13.1	12.7
LNTT	(tỷ VND)	853	853	966	1,069	1,034	985	825	857	891	1,071	1,039
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	624	625	707	783	757	721	604	627	652	784	760
EPS	(tỷ VND)	4,882	4,885	5,531	6,122	5,918	5,638	4,722	4,905	5,100	6,133	5,947
ROE	(%)	29.7	27.7	28.9	28.9	25.3	22.2	17.6	17.5	17.4	19.7	17.8
P/E	(x)	9.1	9.1	8.0	7.2	7.5	7.9	9.4	9.0	8.7	7.2	7.5
P/B	(x)	2.4	2.2	2.0	1.8	1.7	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2	1.2
Tổng tài sản	(tỷ VND)	4,250	4,419	4,662	4,981	5,274	5,537	5,712	5,876	6,060	6,363	6,658
VCSH	(tỷ VND)	2,381	2,555	2,803	3,119	3,413	3,673	3,828	4,003	4,202	4,520	4,816

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 7. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản lạc quan

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	5,968	6,344	6,731	7,129	7,384	7,638	7,893	8,148	8,402	8,657	8,657
LNHĐ	(tỷ VND)	1,081	1,154	1,353	1,552	1,613	1,671	1,312	1,390	1,473	1,705	1,718
Biên LNHĐ	(%)	18.1	18.2	20.1	21.8	21.8	21.9	16.6	17.1	17.5	19.7	19.8
LNTT	(tỷ VND)	1,081	1,154	1,353	1,552	1,613	1,671	1,312	1,390	1,473	1,705	1,718
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	791	845	991	1,136	1,181	1,223	960	1,018	1,078	1,248	1,258
EPS	(tỷ VND)	6,188	6,606	7,747	8,884	9,235	9,568	7,509	7,958	8,433	9,762	9,836
ROE	(%)	36.5	33.9	34.3	33.3	29.4	26.3	18.5	18.0	17.5	18.4	16.9
P/E	(x)	12.5	11.7	9.9	8.7	8.3	8.1	10.3	9.7	9.1	7.9	7.8
P/B	(x)	3.9	3.4	2.8	2.4	2.0	1.7	1.6	1.5	1.3	1.2	1.1
Tổng tài sản	(tỷ VND)	4,423	4,785	5,278	5,908	6,577	7,285	7,832	8,351	8,921	9,646	10,392
VCSH	(tỷ VND)	2,533	2,906	3,411	4,049	4,727	5,444	5,922	6,452	7,037	7,776	8,524

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 8. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản bi quan

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	5,293	5,627	5,970	6,323	6,549	6,774	7,000	7,226	7,452	7,678	7,678
LNHĐ	(tỷ VND)	635	566	595	606	475	332	381	379	383	527	471
Biên LNHĐ	(%)	12.0	10.1	10.0	9.6	7.2	4.9	5.4	5.2	5.1	6.9	6.1
LNTT	(tỷ VND)	635	566	595	606	475	332	381	379	383	527	471
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	465	415	436	443	347	243	279	277	280	386	344
EPS	(tỷ VND)	3,634	3,242	3,409	3,468	2,717	1,901	2,180	2,168	2,190	3,018	2,694
ROE	(%)	22.8	20.3	21.5	21.8	16.7	11.5	13.1	12.9	12.8	17.1	14.7
P/E	(x)	4.2	4.7	4.5	4.4	5.6	8.0	7.0	7.0	6.9	5.0	5.6
P/B	(x)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
Tổng tài sản	(tỷ VND)	4,083	4,068	4,073	4,092	4,193	4,202	4,217	4,302	4,361	4,544	4,645
VCSH	(tỷ VND)	2,236	2,219	2,221	2,229	2,320	2,315	2,343	2,370	2,399	2,525	2,612

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Luận điểm đầu tư, định giá và rủi ro

Luận điểm đầu tư

CTCP May Sông Hồng là một công ty may mặc có lợi nhuận cao có trụ sở tại miền Bắc Việt Nam. MSH vận hành hơn 20 xưởng sản xuất tại tỉnh Nam Định, Việt Nam, có vị trí hậu cần tốt, với các dòng sản phẩm chính bao gồm hàng may mặc xuất khẩu CMT và FOB (chiếm tỷ lệ doanh thu chính). MSH tự hào có danh mục khách hàng vững chắc tập trung vào thị trường Hoa Kỳ, bao gồm Walmart, Nike, Target và Haddad Brands. Công ty cũng tự hào có một thương hiệu nổi tiếng trên thị trường chăn-ga-gối-nệm trong nước.

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF) để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu MSH, với tỷ suất lợi nhuận yêu cầu là 13% và giả định tăng trưởng dài hạn 0% sau năm 2036. Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho MSH lên mức 44,300 đồng (từ 37,600 đồng) và nâng khuyến nghị lên Mua (từ Năm giữ).

Rủi ro chính

Những rủi ro chính đối với khuyến nghị và định giá của chúng tôi, bao gồm:

- Cạnh tranh tiềm tàng với các nhà tuyển dụng khác tại miền Bắc Việt Nam, trong bối cảnh đầu tư FDI mới tăng
- Phụ thuộc đầu vào vào các nhà cung cấp chính tại Trung Quốc
- Biến động tỷ giá VND/USD, chịu tác động trực tiếp từ chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Fed
- Mối quan hệ thương mại Việt Nam-Hoa Kỳ
- Các khoản đầu tư mới có thể bị ảnh hưởng bởi nhu cầu yếu, dẫn đến thay đổi kết quả dự báo

CTCP May Sông Hồng (HOSE: MSH)

Báo cáo HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Doanh thu	5,538.1	5,625.0	5,980.0	6,345.0
Giá vốn hàng bán	-4,368.1	-4,364.0	-4,620.4	-4,884.8
Lãi gộp	1,169.9	1,261.0	1,359.6	1,460.2
Thu nhập tài chính	240.0	209.6	88.0	106.7
Chi phí tài chính	-92.0	-97.8	-63.8	-59.8
Thu nhập từ công ty liên kết	-25.3	0.0	0.0	0.0
Chi phí quản lý và bán hàng	-467.6	-520.0	-530.4	-541.0
Lợi nhuận hoạt động	825.1	852.8	853.4	966.1
Lợi nhuận khác	-6.9	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	818.2	852.8	853.4	966.1
Thuế TNDN	-147.3	-170.6	-170.7	-193.2
Lợi nhuận sau thuế	670.9	682.2	682.7	772.9
LNST Cổ đông công ty mẹ	611.7	624.2	624.7	707.2
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	59.2	58.0	58.0	65.7

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Tiền và tương đương tiền	1,619.8	1,100.6	1,334.0	1,428.7
Các khoản phải thu	1,025.9	924.7	737.3	780.1
Hàng tồn kho	550.2	692.5	731.9	770.5
Tài sản lưu động khác	83.2	30.8	32.8	34.7
Tài sản ngắn hạn	3,279.1	2,748.5	2,835.9	3,014.0
Tài sản cố định	1,288.3	1,386.8	1,468.7	1,533.9
Tài sản đầu tư	18.2	18.2	18.2	18.2
Tài sản dài hạn khác	96.3	96.3	96.3	96.3
Tài sản dài hạn	1,402.8	1,501.3	1,583.1	1,648.3
Tổng tài sản	4,681.8	4,249.8	4,419.1	4,662.3
Các khoản phải trả	1,115.0	807.9	853.9	898.9
Nợ ngắn hạn	647.8	400.0	400.0	400.0
Nợ dài hạn	647.9	597.9	547.9	497.9
Nợ khác	62.8	62.8	62.8	62.8
Nợ phải trả	2,473.5	1,868.6	1,864.6	1,859.6
VCSH và các quỹ	1,318.7	1,318.7	1,318.7	1,318.7
LNST chưa phân phối	595.5	751.0	906.8	1,135.3
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	294.2	311.6	329.0	348.7
Tổng VCSH	2,208.3	2,381.2	2,554.5	2,802.7
Tổng nguồn vốn	4,681.8	4,249.8	4,419.1	4,662.3

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Lợi nhuận sau thuế	670.9	682.2	682.7	772.9
Khấu hao	124.7	151.5	168.1	184.8
Thay đổi vốn lưu động	-17.5	-295.8	192.0	-38.3
Lãi từ hoạt động đầu tư	-134.9	0.0	0.0	0.0
Khác	-29.6	-74.9	-75.0	-84.9
Dòng tiền hoạt động kinh doanh	613.6	463.0	967.9	834.5
Tiền mua TSCĐ và đầu tư vốn	-215.1	-250.0	-250.0	-250.0
Khác	150.9	0.0	0.0	0.0
Dòng tiền hoạt động đầu tư	-64.2	-250.0	-250.0	-250.0
Dòng tiền vay ròng	5.2	-297.8	-50.0	-50.0
Phát hành/(mua lại) cổ phần	0.0	0.0	0.0	0.0
Cổ tức tiền	-474.4	-434.4	-434.4	-439.8
Dòng tiền hoạt động tài chính	-469.2	-732.2	-484.4	-489.8
Lưu chuyển tiền thuần	80.3	-519.2	233.5	94.7
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,539.5	1,619.8	1,100.6	1,334.0
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,619.8	1,100.6	1,334.0	1,428.7

Các chỉ số chính

	2025	2026	2027	2028
P/E (x)	7.0	9.1	9.1	8.0
P/B (x)	2.2	2.4	2.2	2.0
EPS (VND)	5,436	4,882	4,885	5,531
BPS (VND)	17,012	18,393	19,779	21,809
DPS (VND)	4,000	3,500	3,500	3,500
Tăng trưởng doanh thu (%)	4.9	1.6	6.3	6.1
Tăng trưởng LN hoạt động (%)	47.3	3.4	0.1	13.2
Tăng trưởng EPS (%)	63.6	-10.2	0.1	13.2
Tỉ suất cổ tức (%)	10.5	9.2	9.2	9.2
Vòng quay phải thu (x)	5.5	6.1	8.1	8.1
Vòng quay hàng tồn kho (x)	7.3	6.1	6.1	6.1
Vòng quay phải trả (x)	4.1	5.2	5.2	5.2
ROA (%)	14.6	15.3	15.8	17.0
ROE (%)	31.5	29.7	27.7	28.9
Phải trả trên VCSH (%)	50.5	33.9	33.4	32.1
Nợ trên VCSH (%)	58.7	41.9	37.1	32.0
Tỉ lệ đảm bảo lãi vay (x)	10.0	9.7	14.4	17.1

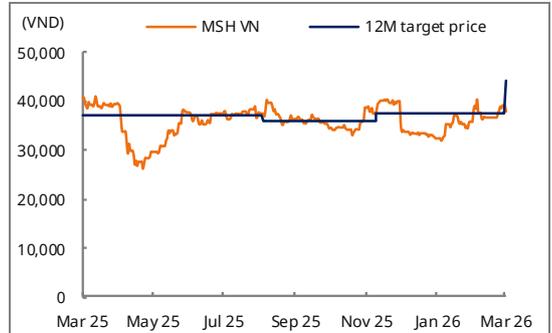
Source: Company data, Mirae Asset Securities Research estimates

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
CTCP May Sông Hồng	06/03/2026	Mua	44,300
CTCP May Sông Hồng	10/11/2026	Nắm giữ	37,600
CTCP May Sông Hồng	04/08/2025	Nắm giữ	35,800
CTCP May Sông Hồng	12/02/2025	Mua	37,300



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 có 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 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 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 phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể 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 (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