

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN BƯU ĐIỆN LIÊN VIỆT - LPB

Khả quan

LN Q2/23 thấp hơn so với kỳ vọng

Giá mục tiêu (12T)

Tài chính | CẬP NHẬT

VND19.100

Consensus*: Mua:2 Giữ:1 Bán:0

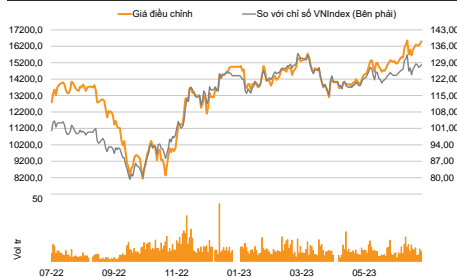
Giá mục tiêu / Consensus: 1,8%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➢ Tăng giá mục tiêu thêm 9,2%

Khuyến nghị cũ	Khả quan
Giá mục tiêu cũ	VND17.400
Giá thị trường	VND16.500
Cao nhất 52 tuần (VND)	16.550
Thấp nhất 52 tuần (VND)	8.131
GTGDQB 3 tháng (tr VND)	121.775
Thị giá vốn (tỷ VND)	28.271
Free float	92%
Tỷ suất cổ tức	0,00%
P/E trượt (x)	5,73
P/B hiện tại (x)	1,19

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Cơ cấu sở hữu

Tổng công ty Bưu điện Việt Nam	8,1%
Khác	91,9%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Phương Thanh

thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

- LN ròng Q2/23 sụt giảm 51% svck và 43% sv quý trước do chi phí vốn và hoạt động tăng mạnh.
- LN ròng 6T23 giảm 32% svck, tiếp nối 2 quý liên tiếp LN sụt giảm, hoàn thành 40% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Giữ khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cao hơn 19.100đ/cp do chúng tôi điều chỉnh chi phí vốn với lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro thấp hơn.

Tổng thu nhập HĐKD trong Q2/23 sụt giảm do chi phí vốn tăng mạnh

Trong Q2/23, tổng thu nhập HĐKD của LPB chỉ đạt 2.886 tỷ đồng, giảm 23% svck, ảnh hưởng bởi 20% giảm từ thu nhập lãi và 40% sụt giảm từ thu nhập ngoài lãi. Cụ thể, chi phí vốn của LPB tăng mạnh 2,8 điểm % svck và 82 điểm cơ bản sv quý trước lên 7,3% dưới tác động của môi trường lãi suất tăng cao. Lưu ý thêm là LPB là một trong số các NHTM có tỷ lệ CASA thấp nhất trong ngành, khiến NH có ít sự chống chịu khi lãi suất tăng mạnh. Trong khi đó, lợi suất tài sản của LPB chỉ cải thiện được 1,19 điểm % svck và 29 điểm cơ bản sv quý trước lên 9,6%, từ đó làm NIM sụt giảm xuống 3% từ 4,3% trong Q2/22. Thu nhập ngoài lãi giảm 40% svck khi không còn sự đóng góp của thu nhập đột biến 356 tỷ đồng từ chứng khoán đầu tư trong Q2/22, cộng hưởng lên 23% sụt giảm của tổng thu nhập HĐKD trong Q2/23.

Chi phí hoạt động Q2/23 tăng mạnh làm LN ròng suy yếu

Trong bối cảnh các NHTM khác đang thực hiện cắt giảm tỷ lệ chi phí hoạt động/thu nhập trong bối cảnh tình hình kinh tế gặp khó khăn, CIR của LPB tăng mạnh lên 51% từ 36% trong Q2/22. Tuy nhiên, chúng tôi không kỳ vọng NH duy trì tại mức này trong nửa cuối năm khi NH đã mạnh mẽ thực hiện cắt giảm nhân sự 11% sv đầu năm trong 6T23. Trong khi đó, chi phí dự phòng Q2/23 giảm 17,5% svck, hoàn thành 31% dự phóng chi phí dự phòng cả năm của chúng tôi. Do đó, chất lượng tài sản NH đã có sự suy giảm khi tỷ lệ nợ xấu tăng lên 2,2% từ 1,5% tại cuối năm ngoài và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm từ 142% cuối 2022 còn 78%. Tổng lại tất cả, LN ròng của NH trong Q2/23 sụt giảm 51% svck còn 708 tỷ đồng.

Chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực cho LN ròng LPB nửa cuối 2023

Chúng tôi duy trì quan điểm LPB sẽ đạt được KQKD tốt hơn trong nửa cuối năm nay nhờ i) 2 lần cắt giảm lãi suất điều hành sẽ hoàn toàn hiệu lực trong nửa cuối 2023 ii) chi phí hoạt động giảm nhờ chính sách cắt giảm nhân sự mạnh mẽ trong 6T23 và iii) giảm áp lực trích lập dự phòng nhờ TTO2 cho phép cơ cấu thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ. Cho năm 2023, chúng tôi kỳ vọng NH có thể đạt được mức LN ròng ~4.500 tỷ đồng, tăng nhẹ 1% svck.

Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cao hơn 19.100đ/cp

Chúng tôi hạ chi phí vốn từ 15% xuống 13,5% để phản ánh chi phí rủi ro và phần bù rủi ro thấp hơn nhờ CDS Việt Nam cải thiện sv đầu năm. Do đó, giá mục tiêu của chúng tôi tăng thêm 9,2% lên 19.100đ/cp (giá mục tiêu cũ: 17.400đ/cp). Tiềm năng tăng giá gồm (1) NIM cao hơn kỳ vọng và (2) phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư nước ngoài. Rủi ro giảm giá bao gồm (1) tăng trưởng tín dụng thấp hơn dự kiến và (2) dự phòng nợ xấu cao hơn dự kiến.

Tổng quan tài chính (VND)	12-21A	12-22A	12-23E	12-24E
Thu nhập lãi thuần (tỷ)	9.017	11.900	11.776	13.642
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	3,5%	4,0%	3,5%	3,6%
Tổng lợi nhuận hoạt động (tỷ)	10.051	14.170	13.812	15.731
Tổng trích lập dự phòng (tỷ)	(1.322)	(3.174)	(2.199)	(2.741)
LN ròng (tỷ)	2.873	4.510	4.563	5.572
Tăng trưởng LN ròng	54,3%	57,0%	1,2%	22,1%
EPS điều chỉnh	1.857	2.575	2.361	2.882
BVPS	12.139	13.912	16.551	19.774
ROAE	18,5%	22,1%	17,3%	17,7%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

LN Q2/23 thấp hơn so với kỳ vọng

Định giá: Giữ khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cao hơn 19.100đ/cp

Chúng tôi nâng giá mục tiêu dựa trên chi phí vốn thấp hơn khi điều chỉnh lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro thấp hơn, trong bối cảnh CDS Việt Nam thu hẹp. Theo đó, giá mục tiêu của chúng tôi tăng lên 19.100đ/cp (giá mục tiêu trước đây: 17.400đ/cp), dựa trên tỷ trọng bằng nhau của hai phương pháp định giá theo thu nhập thặng dư (chi phí vốn: 13,5%; tăng trưởng dài hạn: 3%) và P/B mục tiêu 1,1 lần cho năm 2023

Hình 1: Định giá thu nhập thặng dư

Giả định chính	2023	2024	2025	2026	2027	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Phần bù rủi ro	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Beta	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Chi phí vốn chủ sở hữu	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%	13,5%
Tăng trưởng dài hạn						3,0%
Giá trị sổ sách đầu kỳ	24.055					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	5.758					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	4.259					
Giá trị vốn chủ sở hữu	34.072					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	1.729					
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	19.705					

Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 2: Giá mục tiêu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (đồng/cổ phiếu)	Đóng góp (đồng/cổ phiếu)
Thu nhập thặng dư	50%	19.705	9.852
Hệ số P/B (1,1 lần P/B 2023)	50%	18.537	9.269
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)			19.121
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu, làm tròn)			19.100

Nguồn: VNDIRECT Research

Hình 3: So sánh các ngân hàng Việt Nam (dữ liệu ngày 25/07/2023)

Ngân hàng	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa (tiền nội tệ)	Giá mục tiêu (tiền nội tệ)	Vốn hóa (tỷ đô)	P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng EPS kép 2021-24		ROE		ROA	
						2023	2024	2023	2024	%	2023	2024	2023	2024	
Vietcombank	VCB VN	Trung lập	91.700	92.100	18,8	2,8	2,3	15,4	13,5	14,3%	23,1%	21,5%	1,8%	1,9%	
VietinBank	CTG VN	Khả quan	27.600	35.900	5,6	1,1	0,9	7,1	5,9	17,1%	16,2%	16,9%	1,0%	1,2%	
VPBank	VPB VN	Khả quan	19.200	24.800	5,5	1,1	1,0	9,8	7,5	19,5%	12,0%	13,9%	1,8%	2,4%	
Techcombank	TCB VN	Khả quan	31.200	42.000	4,5	0,8	0,7	4,8	4,1	12,1%	17,9%	17,4%	3,0%	3,0%	
NHTMCP Á Châu	ACB VN	Khả quan	22.050	30.000	3,6	1,2	1,0	5,4	4,7	23,1%	24,1%	22,5%	2,4%	2,4%	
NHTMCP Quân đội	MBB VN	Khả quan	18.450	29.300	3,6	0,9	0,7	4,4	3,8	20,6%	22,5%	21,0%	2,4%	2,4%	
HDBank	HDB VN	Khả quan	17.300	21.700	2,1	1,1	0,9	5,4	4,5	22,1%	22,6%	22,5%	2,1%	2,2%	
NHTMCP Quốc tế Việt Nam	VIB VN	Khả quan	21.000	23.600	1,9	1,2	0,9	4,6	3,9	20,8%	29,3%	26,2%	2,6%	2,7%	
NHTMCP Tiên Phong	TPB VN	Khả quan	18.700	22.300	1,6	0,9	0,8	5,4	4,5	19,0%	19,4%	18,9%	2,0%	2,2%	
Trung bình						1,2	1,0	6,9	5,8	18,7%	20,8%	20,1%	2,1%	2,3%	
LP Bank	LPB VN	Khả quan	16.500	19.100	1,0	0,8	0,7	5,0	4,3	25,1%	17,3%	17,7%	1,3%	1,4%	

Nguồn: VNDIRECT Research, Bloomberg

KQKD 6T23: thấp hơn sv kỳ vọng nhưng chúng tôi cho rằng LN tăng trưởng tốt hơn trong nửa cuối 2023

Hình 4: Kết quả kinh doanh Q2/23 (tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh	Q2/23	Q2/22	% svck	Q1/23	% sv quý trước	6T23	6T22	% svck	Dự phóng năm 2023	% dự báo VNDIRECT	Nhận xét
Thu nhập lãi	2.450	3.045	-20%	2.774	-12%	5.224	5.921	-12%	12.187	43%	Thấp hơn sv dự báo của chúng tôi do chi phí vốn tăng mạnh dưới nền CASA thấp
Thu nhập ngoài lãi	436	728	-40%	360	21%	796	1.113	-28%	2.013	40%	Thấp hơn sv kỳ vọng của chúng tôi do hoạt động thu hồi nợ xấu chậm hơn trong bối cảnh nền kinh tế suy yếu
Tổng thu nhập HĐKD	2.886	3.773	-23%	3.134	-8%	6.020	7.033	-14%	14.200	42%	
Chi phí hoạt động	(1.480)	(1.342)	10%	(1.344)	10%	(2.824)	(2.495)	13%	(5.700)	50%	Cao hơn so vs mức tăng trưởng tổng thu nhập HĐKD, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ CIR của LPB sẽ giảm trong nửa cuối 2023 khi NH đã mạnh tay cắt giảm nhân sự 11% sv đầu năm trong 6T23
Lợi nhuận trước dự phòng	1.406	2.431	-42%	1.790	-21%	3.196	4.538	-30%	8.500	38%	
Chi phí dự phòng	(526)	(637)	-18%	(224)	135%	(750)	(949)	-21%	(2.413)	31%	Thấp hơn sv dự phóng khi NH giảm chi phí tín dụng về 0,9% từ 1,2% trong Q2/22. Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của NH đã giảm mạnh xuống 78% từ mức 142% tại cuối năm 2022. Do đó, chúng tôi kỳ vọng chi phí tín dụng có thể sẽ tăng trở lại trong nửa cuối 2023.
Lợi nhuận trước thuế	880	1.793	-51%	1.566	-44%	2.446	3.589	-32%	6.088	40%	Thấp hơn sv dự phóng
Lợi nhuận sau thuế	708	1.435	-51%	1.243	-43%	1.952	2.855	-32%	4.861	40%	

Nguồn: VNDIRECT Research, LPB

Hình 5: Các chỉ số tài chính của LPB theo quý

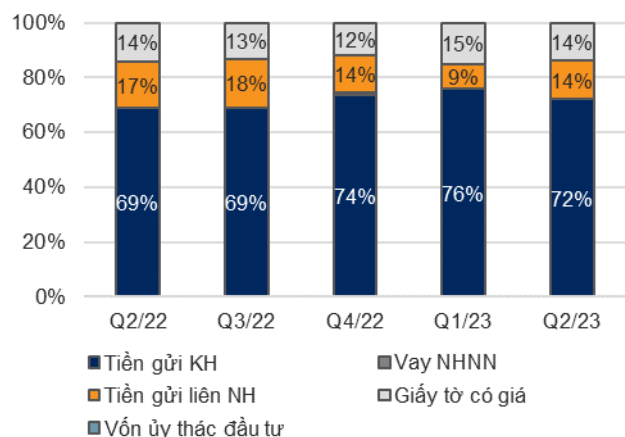
Các chỉ số chính	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
Thu nhập lãi thuần / Tổng thu nhập HĐKD	91%	78%	87%	90%	91%	91%	88%	81%	93%	75%	89%	85%
Thu nhập ngoài lãi / Tổng thu nhập HĐKD	9%	22%	13%	10%	9%	9%	12%	19%	7%	25%	11%	15%
NIM (Dự phóng cả năm)	3,6%	3,7%	3,5%	3,6%	3,3%	4,2%	4,1%	4,3%	4,3%	3,5%	3,4%	3,0%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,6%	1,4%	1,4%	1,3%	1,4%	1,3%	1,4%	1,4%	1,4%	1,5%	1,5%	2,2%
Dự phòng / Nợ xấu (LLR)	73%	90%	94%	96%	98%	114%	118%	121%	143%	142%	111%	78%
Chi phí tín dụng (dự phóng cả năm)	0,3%	0,9%	0,5%	0,9%	0,6%	0,9%	0,6%	1,2%	1,6%	2,2%	0,4%	0,9%
Chi phí / Thu nhập (CIR)	58%	59%	44%	45%	54%	58%	35%	36%	38%	41%	43%	51%
Dự phòng / Lợi nhuận trước dự phòng (PPOP)	13%	36%	16%	30%	26%	34%	15%	26%	43%	60%	13%	37%

Nguồn: VNDIRECT Research, LPB

Hình 6: Bảng phân tích tài chính của LPB

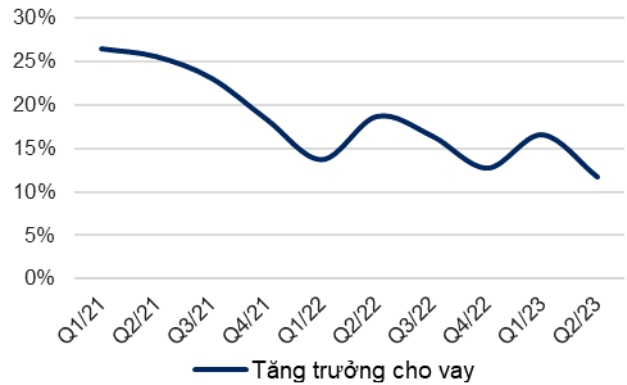
Cấu trúc tài sản sinh lời: không thay đổi sv quý trước

- Tổng tài sản sinh lời của LPB tăng 5,3% sv đầu năm tại cuối Q2/23 (+12,6% svck). Cho vay khách hàng tăng 7,6% sv cùng kỳ và đóng góp 75% tổng TS sinh lãi. NH đã thực hiện đa dạng hóa nguồn thu nhập lãi bên cạnh cho vay KH qua kênh liên NH và trái phiếu Chính phủ
- NH không thực hiện đầu tư vào TPDN. Do đó, TPCP đóng vai trò chính yếu trong danh mục Chứng khoán đầu tư của NH



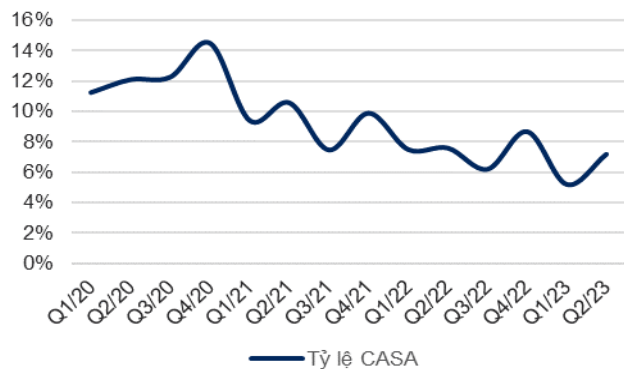
Tăng trưởng cho vay: chậm nhưng nhiều khả năng sẽ bật trở lại trong nửa cuối năm

- Môi trường lãi suất duy trì ở mức cao đã làm suy giảm tiêu dùng và khả năng đáp ứng các nghĩa vụ nợ, từ đó làm giảm nhu cầu vay nợ. Bên cạnh đó, ngân hàng cũng cẩn trọng hơn khi cho vay trong giai đoạn này để giảm thiểu rủi ro nợ xấu hình thành trong tương lai
- Trong 6T23, tăng trưởng tín dụng của LPB đạt 7,65% sv đầu năm – cao hơn sv mức 4,7% của hệ thống – và hơi cao hơn nửa mức 13%, cũng là kế hoạch của NH cho năm 2023



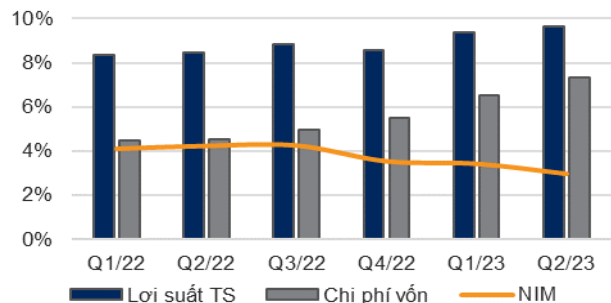
Cơ cấu vốn, tiền gửi và CASA:

- Nhờ có mạng lưới chi nhánh rộng khắp, tiền gửi của LPB đạt 7,4% sv đầu năm (sv mức tăng 3,2% của tổng vốn của LPB). Phụ thuộc nhiều vào tiền gửi khách hàng khiến chi phí vốn của NH tăng mạnh trong thời gian qua, từ đó làm suy giảm NIM
- Tuy nhiên LDR của NH tiếp tục duy trì ở mức cao 81% (sv mức quy định 85%), cho thấy NH còn ít dư địa để tăng trưởng tín dụng mạnh trong nửa cuối năm.
- CASA giảm về mức 7,3% (từ mức 8,8% tại cuối năm 2022) khi khách hàng rút tiền gửi nhàn rỗi để chi trả nghĩa vụ nợ hoặc chuyển sang gửi tiền có kỳ hạn để hưởng mức lãi suất cao hơn



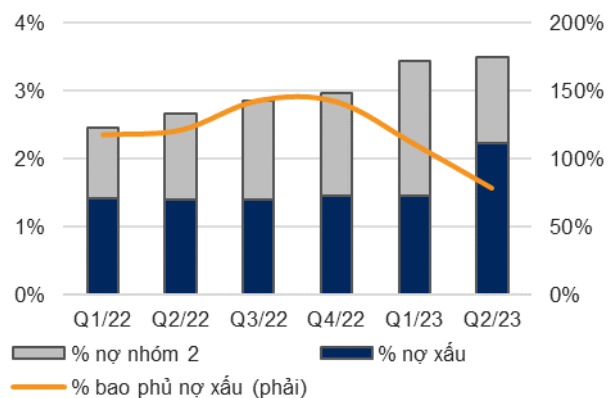
NIM: mức CASA thấp làm suy giảm chi phí vốn

- Chi phí vốn của LPB tăng mạnh 2,8 điểm % svck và 82 điểm cơ bản lên 7,3% trong môi trường lãi suất tăng cao. Lưu ý thêm là LPB là một trong số NHTM có mức CASA thấp nhất trong ngành, khiến NH có ít sự chống chịu khi lãi suất tăng mạnh.
- Trong khi đó, lợi suất tài sản của NH chỉ có thể tăng thêm 1,19 điểm % svck và 29 điểm cơ bản sv quý trước lên 9,6%. Do đó, NIM của NH giảm xuống 3% từ mức 4,3% trong Q2/22
- Chúng tôi kỳ vọng NIM của NH trong năm 2023 có thể đạt mức 3,6% - cao hơn sv mức trong Q2/23 khi mà 2 lần giảm lãi suất điều hành gần đây của NHNN sẽ có hiệu lực hoàn toàn vào nửa cuối 2023



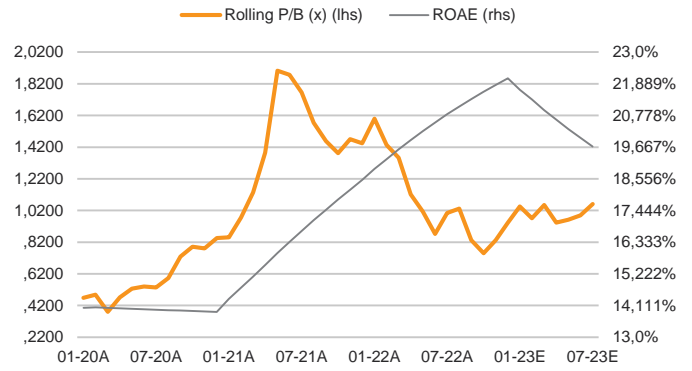
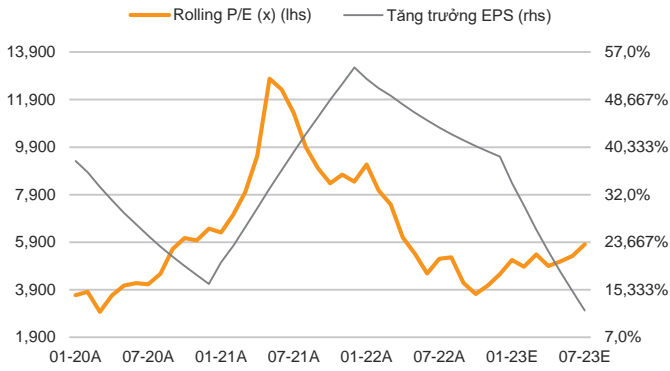
Chất lượng TS suy giảm trong Q2/23

- Tỷ lệ nợ xấu của LPB tăng mạnh 65% sv đầu năm, do đó đẩy tỷ lệ nợ xấu của LPB lên 2,2% tại cuối Q2/23 từ mức 1,5% cuối 2022.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 78% (sv mức 142% tại cuối năm 2022)
- Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng tình hình sẽ tiến triển tích cực hơn trong nửa cuối năm nhờ i) NHNN có sự thay đổi trong điều hành chính sách tiền tệ khi thực hiện cắt giảm lãi suất điều hành 4 lần từ giữa T3/23 và ii) TT02 cho phép duy trì nhóm nợ và cơ cấu lại thời hạn trả nợ cho KH gặp khó khăn.



Source: LPB, VNDIRECT Research

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷVND)	12-22A	12-23E	12-24E
Thu nhập lãi thuần	11.900	11.776	13.642
Thu nhập lãi suất ròng	2.270	2.036	2.090
Tổng lợi nhuận hoạt động	14.170	13.812	15.731
Tổng chi phí hoạt động	(5.307)	(5.902)	(6.025)
LN trước dự phòng	8.863	7.910	9.706
Tổng trích lập dự phòng	(3.174)	(2.199)	(2.741)
TN từ các Cty LK & LD			
Thu nhập ròng khác			
LN trước thuế	5.690	5.711	6.965
Thuế	(1.179)	(1.148)	(1.393)
Lợi nhuận sau thuế	4.510	4.563	5.572
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
LN ròng	4.510	4.563	5.572

Bảng cân đối kế toán

(tỷVND)	12-22A	12-23E	12-24E
Tổng cho vay khách hàng	235.507	272.979	308.659
Cho vay các ngân hàng khác			
Tổng cho vay	235.507	272.979	308.659
Chứng khoán - Tổng cộng	42.574	42.262	45.746
Các tài sản sinh lãi khác	42.549	39.903	43.984
Tổng các tài sản sinh lãi	320.630	355.144	398.389
Tổng dự phòng	(4.870)	(4.438)	(4.438)
Tổng cho vay khách hàng	230.637	268.541	304.221
Tổng tài sản sinh lãi ròng	315.760	350.706	393.952
Tiền mặt và các khoản tiền gửi	2.984	2.736	3.073
Tổng đầu tư	316	342	385
Các tài sản khác	8.686	11.664	13.103
Tổng tài sản không sinh lãi	11.986	14.743	16.561
Tổng tài sản	327.746	365.449	410.512
Nợ khách hàng	215.888	243.472	274.581
Dư nợ tín dụng	35.048	40.080	43.383
Tài sản nợ chịu lãi	250.936	283.552	317.965
Tiền gửi	3.077	766	766
Tổng tiền gửi	254.013	284.318	318.731
Các khoản nợ lãi suất khác	39.702	28.435	31.387
Tổng các khoản nợ lãi suất	293.715	312.753	350.118
Thuế TNDN hoãn lại			
Các khoản nợ không lãi suất khác	9.976	24.077	26.204
Tổng nợ không lãi suất	9.976	24.077	26.204
Tổng nợ	303.691	336.831	376.322
Vốn điều lệ và	17.291	17.291	17.291
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
Cổ phiếu quỹ			
LN giữ lại	3.904	8.467	14.039
Các quỹ thuộc VCSH	2.860	2.860	2.860
Vốn chủ sở hữu	24.055	28.619	34.191
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	24.055	28.619	34.191
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	327.746	365.449	410.512

	12-22A	12-23E	12-24E
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng	19,8%	12,8%	12,8%
Tổng tăng trưởng cho vay khách hàng	12,7%	15,9%	13,1%
Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	32,0%	(1,0%)	15,8%
Tăng trưởng LN trước dự phòng	78,7%	(10,8%)	22,7%
Tăng trưởng LN ròng	57,0%	1,2%	22,1%
Tăng trưởng các tài sản sinh lãi	14,0%	11,1%	12,3%
Giá trị cổ phiếu			
EPS cơ bản (VND)	2.879	2.639	3.222
BVPS (VND)	13.912	16.551	19.774
Cổ tức / cp (VND)	0	0	0
Tăng trưởng EPS	38,7%	(8,3%)	22,1%

Các chỉ số chính

	12-22A	12-23E	12-24E
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	4,0%	3,5%	3,6%
Tỷ lệ chi phí thu nhập	(37,5%)	(42,7%)	(38,3%)
Nợ xấu/ Tổng cho vay	1,5%	1,8%	1,9%
Nợ xấu/ Cho vay ròng	1,5%	1,8%	1,9%
LN/ TB cho vay	1,4%	0,9%	0,9%
Tổng tỷ lệ an toàn vốn	13,2%	13,4%	13,5%
Cấp tín dụng/ nguồn vốn	93,9%	96,3%	97,1%
Biên lợi và độ đàn trải			
Thu nhập/ TS sinh lãi	8,4%	9,5%	8,9%
Chi phí cho các quỹ	4,8%	6,7%	6,0%
Lãi ròng/ Tài sản trung bình	3,9%	3,4%	3,5%
ROAE	22,1%	17,3%	17,7%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Nguyễn Tiến Dũng - Trưởng phòng

Email: dung.nguyentien5@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Phương Thanh – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>