

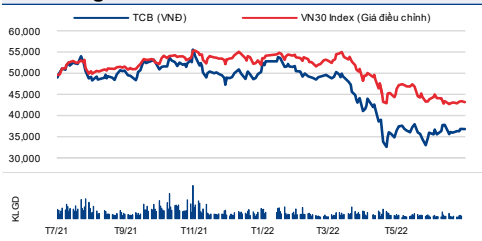
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ60,700
 Tiềm năng tăng/giảm: 64.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (25/7/2022)	36,800
Mã Bloomberg	TCB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	32,600-55,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	36,917
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	129,202
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	5,524
Slg CP lưu hành (tr.đv)	3,511
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	789
Slg CP NN được mua (tr.đv)	0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	22.5%
Tỷ lệ sở hữu của NN	22.5%
Tỷ lệ freefloat	65.0%
Cổ đông lớn	/ CP Tập đoàn Masan (15.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-21A	12-22F	12-23F
Tổng tài sản (nghìn tỷ đồng)	569	646	734
Dư nợ cho vay (nghìn tỷ đồng)	347	403	476
Tổng thu nhập HĐ (nghìn tỷ đồng)	37.1	43.6	50.6
Lợi nhuận thuần (nghìn tỷ đồng)	18.0	21.2	25.2
BVPS (đồng)	26,309	32,382	39,574
EPS (đồng)	5,146	6,062	7,192
DPS (đồng)	-	-	-
Tăng trưởng dư nợ cho vay (%)	25.2	16.0	18.0
Tăng trưởng tổng thu nhập HĐ (%)	37.1	17.6	16.1
Tăng trưởng EPS (%)	46.2	17.8	18.6
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-
ROAE (%)	21.7	20.7	20.0
ROAA (%)	3.58	3.50	3.65
Tỷ lệ NIM (%)	5.80	5.77	5.79
Tỷ lệ CIR (%)	30.1	30.7	30.8
Hệ số CAR (%)	15.0	15.6	15.3
Tỷ lệ nợ xấu (%)	0.66	0.80	0.80
LLR/nợ xấu (%)	163	147	147
Hệ số LDR (%)	110	113	118
P/B (lần)	1.40	1.14	0.93
P/E (lần)	7.15	6.07	5.12
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Một trong những ngân hàng dẫn đầu & tập trung vào lĩnh vực cho vay BĐS. Hiện tại TCB có chỉ số CAR, ROA, CASA cao nhất ngành.

Chuyên viên phân tích

Phạm Liên Hà, CFA
 Trưởng Phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
 ha.plien@hsc.com.vn
 +84 24 3933 4693 Ext. 4852

KQKD Q2/2022 tích cực bất chấp khó khăn

- KQKD Q2/2022 của TCB tích cực với LNTT đạt 7.321 tỷ đồng (tăng 21,7%), nhờ tổng thu nhập HĐ tăng 20% và chi phí dự phòng giảm 30%. LNTT 6 tháng đạt 14.106 tỷ đồng (tăng 22,3%), bằng 52% dự báo của HSC cho cả năm và vượt kỳ vọng một chút.
- Tín dụng Q2 đi ngang (tăng 7,6% so với đầu năm) vì hạn mức bị giới hạn, nhưng có sự dịch chuyển mạnh sang phân khúc khách hàng cá nhân với nhu cầu vay mua nhà tăng mạnh. Chất lượng tài sản tốt với tỷ lệ nợ xấu 0,6% và hệ số LLR 172%.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu dựa trên phương pháp thu nhập thặng dư 60.700đ. Hiện TCB có P/B dự phóng năm 2022 là 1,14 lần; thấp hơn 7% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2022

TCB đã công bố KQKD Q2/2022 khả quan với LNTT đạt 7.321 tỷ đồng (tăng 21,7% so với cùng kỳ). Tổng thu nhập HĐ tăng khá (tăng 19,9% so với cùng kỳ) nhờ lãi thuần HĐ dịch vụ (tăng 42,6% so với cùng kỳ) và thu nhập khác (tăng 68,4% so với cùng kỳ) tăng mạnh mặc dù thu nhập lãi thuần (tăng 18,4% so với cùng kỳ) tăng trưởng thấp hơn một chút và lãi mua bán trái phiếu (giảm 28% so với cùng kỳ) giảm. Nhờ chất lượng tài sản ổn định, chi phí dự phòng (giảm 30% so với cùng kỳ) tiếp tục giảm, từ đó đóng góp vào sự tăng trưởng của lợi nhuận.

Tín dụng Q2 đi ngang và dịch chuyển sang khách hàng cá nhân

Tín dụng tăng 7,6% so với đầu năm (đi ngang trong Q2) và có dịch chuyển đáng kể sang cho vay khách hàng cá nhân (tăng 59,4% so với cùng kỳ, tăng 27% so với đầu năm và tăng 19,7% so với quý trước) trong khi tín dụng dành cho khách hàng doanh nghiệp lớn (cả cho vay và TPDN) (giảm 7% so với cùng kỳ, giảm 0,5% so với đầu năm và giảm 17,8% so với quý trước) giảm. Cho vay khách hàng cá nhân đóng góp 46,5% trong tổng tín dụng (so với mức 38,8% trong Q1/2022) và cho vay khách hàng doanh nghiệp lớn đóng góp 37,6% (so với mức 45,6% trong Q1/2022). Cho vay mua nhà (tăng 25% so với quý trước), đặc biệt là cho vay mua nhà lần đầu (tăng 49,6% so với quý trước) là động lực tăng trưởng chính của cho vay khách hàng cá nhân. Tỷ trọng tín dụng của TCB dành cho lĩnh vực BĐS tại thời điểm cuối Q2/2022 là 66,9%; bao gồm 28,7% tín dụng dành cho chủ đầu tư và 38,2% dành cho người mua nhà.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 26/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2022 và 6T/202, TCB

(tỷ đồng)	Q2/21	Q2/22	%y/y	6T/21	6T/22	% y/y	% dự báo của HSC
Thu nhập lãi thuần	6,585	7,794	18%	12,708	15,905	25%	49.5%
Thu nhập ngoài lãi	2,621	3,242	24%	5,430	5,243	-3%	50.5%
Lãi thuần HĐ dịch vụ	1,457	2,077	43%	2,782	3,870	39%	60.6%
Lãi thuần HĐ KD ngoại hối	100	(33)	-	166	1	-99%	0.6%
Lãi thuần mua bán trái phiếu	616	441	-28%	1,363	127	-91%	9.3%
Thu nhập khác	448	756	69%	1,119	1,245	11%	50.0%
Tổng thu nhập HĐ	9,206	11,036	20%	18,138	21,148	17%	48.5%
Chi phí hoạt động	(2,591)	(3,297)	27%	(5,154)	(6,406)	24%	47.8%
Lợi nhuận trước TLDP	6,615	7,739	17%	12,985	14,742	14%	48.8%
Chi phí dự phòng	(598)	(417)	-30%	(1,448)	(636)	-56%	21.2%
LNTT	6,018	7,321	22%	11,536	14,106	22%	51.9%
Lợi nhuận thuần	4,711	5,800	23%	9,108	11,305	24%	53.2%

Nguồn: TCB, HSC

Cơ cấu huy động được tối ưu hóa bằng các khoản vay nước ngoài

Tiền gửi khách hàng giảm trong Q2 (tăng 2,2% so với đầu năm và giảm 2,2% so với quý trước). Với nhu cầu huy động vốn trung dài hạn phục vụ cho vay mua nhà, TCB tiếp tục tìm kiếm nguồn vốn huy động từ nước ngoài. Vào ngày 26/6/2022, TCB đã ký kết thành công khoản vay hợp vốn trị giá 1 tỷ USD với kỳ hạn 3, 4 và 5 năm; và đây là khoản vay hợp vốn lần thứ 3, cũng là khoản vay lớn nhất từ trước đến giờ của TCB. Trước đó, TCB đã vay hợp vốn 500 triệu USD vào năm 2020 và 800 triệu USD vào năm 2021.

Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn Q2 giảm còn 47,5% từ 50,4% tại thời điểm cuối Q1/2022 vì khách hàng tăng sử dụng tiền gửi không kỳ hạn để đầu tư, trong đó đáng chú ý là đầu tư BĐS và chứng khoán (theo TCB). TCB vẫn là NHTM có tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn cao nhất.

Tỷ lệ NIM Q2 giảm so với quý trước nhưng tỷ lệ NIM bình quân 12 tháng ổn định

Tỷ lệ NIM Q2 giảm 44 điểm cơ bản xuống còn 5,54% với lợi suất gộp giảm 37 điểm cơ bản và chi phí huy động tăng 7 điểm cơ bản. Tỷ lệ NIM giảm phản ánh sự dịch chuyển sang cho vay khách hàng cá nhân do các khoản cho vay mua nhà thường được ân hạn trong thời gian dự án được xây dựng. Với các khoản cho vay mua nhà trên thị trường sơ cấp tăng mạnh trong Q2, lợi suất cho vay giảm (trước mắt) là điều dễ hiểu.

Lãi thuần HĐ dịch vụ tăng mạnh

Lãi thuần HĐ dịch vụ tăng mạnh 43% so với cùng kỳ đạt 2.077 tỷ đồng trong Q2 và tăng 39% so với cùng kỳ đạt 3.870 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2022. Những động lực tăng trưởng chính của thu nhập HĐ dịch vụ trong Q2 bao gồm:

- Thu nhập dịch vụ thẻ đạt 626 tỷ đồng (tăng 103% so với cùng kỳ)
- Thu nhập dịch vụ mở L/C, tiền mặt và thanh toán đạt 481 tỷ đồng (tăng 104% so với cùng kỳ)
- Thu nhập banca đạt 399 tỷ đồng (tăng 68% so với cùng kỳ)
- Trái lại, thu nhập dịch vụ IB (bao gồm bảo lãnh phát hành, phân phối trái phiếu, ủy thác & đại lý, tư vấn, môi giới và quản lý quỹ) giảm 23% so với cùng kỳ xuống còn 703 tỷ đồng, phản ánh một quý trầm lắng của các hoạt động liên quan đến phát hành TPDN. Kết quả đạt được của TCB ở mảng này trên thực tế khả quan hơn kỳ vọng của HSC.

Hiệu quả hoạt động vẫn được duy trì

Chi phí HĐ là 3.297 tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ), sát với dự đoán của HSC. Hệ số CIR của TCB vẫn duy trì ổn định ở 29,9% trong Q2/2022 và 30,3% trong 6 tháng đầu năm 2022 (so với 30,1% trong năm 2021).

Chất lượng tài sản vẫn tốt

Tính đến cuối Q2/2022, tổng nợ xấu là 2.359 tỷ đồng (giảm 3,4% so với quý trước), bằng 0,6% tổng dư nợ cho vay (so với 0,66% tại thời điểm cuối năm 2021). Hệ số LLR tăng nhẹ lên 172% (từ 161% tại thời điểm cuối Q1/2022). Nợ xấu mới hình thành trong kỳ chỉ là 21 tỷ đồng.

Số dư nợ tái cơ cấu hỗ trợ ảnh hưởng của dịch Covid-19 tiếp tục giảm xuống còn 0,5 nghìn tỷ đồng, chỉ bằng 0,1% tổng tín dụng tại thời điểm cuối tháng 6.

Nhờ chất lượng tài sản ổn định, chi phí tín dụng tiếp tục giảm với chi phí dự phòng giảm 30% so với cùng kỳ trong Q2 và giảm 56% so với cùng kỳ trong 6 tháng đầu năm 2022, thấp hơn dự đoán của HSC.

Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì dự báo, giá mục tiêu và khuyến nghị. Hiện TCB có P/B dự phóng năm 2022 là 1,14 lần, chiết khấu 7% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân. Mặc dù gặp khó khăn vì room tín dụng chưa được nới và thị trường TPDN trầm lắng trong Q2/2022, TCB vẫn đạt KQKD tích cực. Chúng tôi cho rằng tình hình sẽ khởi sắc trong nửa cuối năm và định giá hiện tại của TCB là rất rẻ.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Thu nhập lãi	29.0	35.5	43.9	50.0	57.5
Chi phí lãi	(10.3)	(8.80)	(11.8)	(13.3)	(15.0)
Thu nhập lãi thuần	18.8	26.7	32.1	36.7	42.5
Lãi thuần HD dịch vụ	4.19	6.38	7.73	9.67	12.3
Lãi thuần HD KDNH	0.00	0.23	0.20	0.20	0.20
Lãi/lỗ từ mua bán CK	1.82	1.96	1.37	1.57	1.80
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Thu nhập khác	2.28	1.80	2.16	2.49	2.74
Tổng thu nhập HD	27.0	37.1	43.6	50.6	59.6
Chi phí HD	(8.63)	(11.2)	(13.4)	(15.6)	(18.2)
LN trước dự phòng	18.4	25.9	30.2	35.0	41.4
Chi phí dự phòng	(2.61)	(2.66)	(3.00)	(2.75)	(3.03)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	15.8	23.2	27.2	32.3	38.4
Chi phí thuế TNDN	(3.22)	(4.84)	(5.44)	(6.45)	(7.67)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.26)	(0.36)	(0.51)	(0.61)	(0.73)
Lợi nhuận thuần	12.3	18.0	21.2	25.2	30.0
EPS (đồng)	3,521	5,146	6,062	7,192	8,547
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Slg CP bình quân (triệu đv)	3,500	3,505	3,505	3,505	3,505
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	3,505	3,505	3,505	3,505	3,505
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	3,505	3,505	3,505	3,505	3,505

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	3.66	3.58	4.33	3.75	3.66
Tiền gửi tại NHNN	10.3	4.91	5.34	6.03	6.75
Tiền gửi tại các TCTD khác	29.0	70.6	79.1	83.0	87.2
Chứng khoán kinh doanh	8.35	5.07	5.30	5.57	5.85
Các công cụ tài chính phái sinh	0	0.29	0	0	0
Số dư cho vay thuần	275	344	398	470	555
Tổng dư nợ cho vay	278	347	403	476	561
Dự phòng rủi ro	(2.21)	(3.74)	(4.72)	(5.57)	(6.36)
Chứng khoán đầu tư	84.4	97.6	104	111	119
CK đầu tư sẵn sàng để bán	84.6	98.1	104	111	119
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	0.20	0.20	0.66	0.66	0.66
Dự phòng rủi ro	(0.39)	(0.71)	(0.71)	(0.71)	(0.71)
Đầu tư dài hạn	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
Tài sản cố định	5.74	8.31	9.62	10.3	11.0
Tài sản khác	22.8	34.7	39.9	43.9	48.3
Tổng tài sản	440	569	646	734	836
Nợ phải trả	365	476	531	593	660
Tiền gửi của NHNN	0	0.00	0	0	0
Tiền gửi của các TCTD khác	47.5	112	124	136	150
Tổng tiền gửi KH	277	315	356	402	450
Trái phiếu và CCTG	27.9	33.7	35.4	37.1	40.8
Nợ khác	11.9	14.9	16.4	18.0	19.8
Vốn chủ sở hữu	74.1	92.2	113	139	173
Vốn điều lệ	35.0	35.1	35.1	35.1	35.1
Thặng dư vốn cổ phần	0.48	0.48	0.48	0.48	0.48
Lợi nhuận giữ lại	31.8	47.5	65.0	86.3	116
Quỹ & vốn khác của CSH	6.79	9.16	12.9	16.8	21.4
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.48	0.84	1.35	1.96	2.69
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	440	569	646	734	836
BVPS (đồng)	21,151	26,309	32,382	39,574	49,446

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	14.6	29.4	13.6	13.6	14.0
Tăng trưởng cho vay KH (%)	20.2	25.2	16.0	18.0	18.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	20.0	13.4	13.0	13.0	12.0
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	22.8	14.1	12.2	12.3	11.8
Tăng trưởng VCSH (%)	20.0	24.4	23.1	22.2	24.9
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	31.5	42.4	20.3	14.2	15.9
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	18.0	29.5	20.0	16.4	16.4
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	33.8	40.7	16.6	16.0	18.2
Tăng trưởng LNTT (%)	23.1	47.1	17.0	18.7	18.9
Tăng trưởng LN thuần (%)	22.3	46.4	17.8	18.6	18.9
Chỉ số hiệu quả					
TN HD/Tổng TS BQ (%)	6.57	7.35	7.18	7.34	7.59
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(2.10)	(2.22)	(2.21)	(2.26)	(2.31)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	91.6	91.2	91.6	91.9	92.3
Tổng TN HD/nhân viên (tỷ đồng)	2.29	2.96	3.32	3.67	4.11
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	39.8	58.2	68.5	81.3	96.6
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	10.5	7.15	6.07	5.12	4.31
P/B (lần)	1.74	1.40	1.14	0.93	0.74
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HD (%)	45.6	48.6	48.7	49.8	50.3
ROAA (%)	2.99	3.58	3.50	3.65	3.82
ROAE (%)	18.1	21.7	20.7	20.0	19.2
Chi phí huy động BQ (%)	3.09	2.16	2.41	2.43	2.47
Lợi suất góp BQ (%)	7.69	7.72	7.89	7.88	7.94
Lợi suất thuần (%)	4.60	5.55	5.48	5.44	5.47
Tỷ lệ NIM (%)	4.97	5.80	5.77	5.79	5.87
TN lãi thuần/Tổng TN HD (%)	15.5	17.2	17.7	19.1	20.6
Lãi thuần HD DV/Tổng TN HD (%)	69.3	72.0	73.7	72.5	71.4
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HD (%)	30.7	28.0	26.3	27.5	28.6
Tỷ lệ CIR (%)	31.9	30.1	30.7	30.8	30.5
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	16.1	15.0	15.6	15.3	16.1
VCSH/Tổng TS (%)	16.9	16.2	17.6	18.9	20.7
Đòn bẩy vốn (lần)	5.93	6.17	5.69	5.29	4.83
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	0.47	0.66	0.80	0.80	0.80
Hệ số LLR (%)	171	163	147	147	142
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	100	110	113	118	125
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	13.5	24.4	24.0	23.7	23.4
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	63.1	61.1	62.4	64.8	67.1
Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	310	310	310	310	310
Số lượng nhân viên	11,802	12,506	13,131	13,788	14,477

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn