BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

Shinhan Securities

Ngày 28 tháng 03, 2025

Danh mục đầu tư tăng trưởng

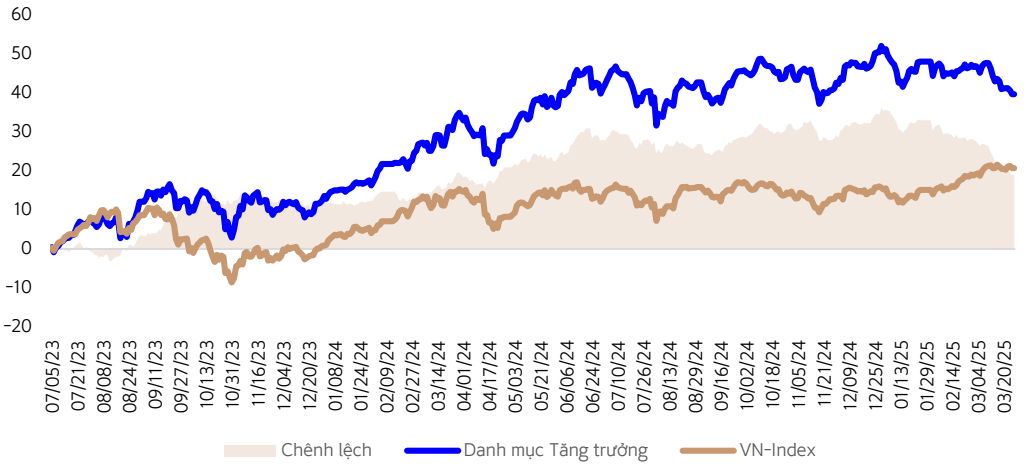
	Tỷ suất lợi nhuận danh mục	Tỷ suất lợi nhuận VN-Index
Năm 2024	⬆ +33.5%	⬆ +14.0%
Năm 2025 (tính đến 27/03/2025)	⬇ -6.3%	⬆ +4.5%

"Tỷ suất lợi nhuận của danh mục vượt trội trong năm 2024. Thêm mới TCB."

- Kết thúc phiên giao dịch của 2024, chỉ số VN-Index đóng cửa ở mức 1,266 điểm, tăng 14% so với đầu năm 2024. Trong khi đó, danh mục đầu tư tăng trưởng đã đạt tỷ suất lợi nhuận tốt 33.5%, nhờ vào kết quả kinh doanh tích cực trong 2024.
- Đóng góp tích cực vào hiệu quả đầu tư của danh mục trong năm 2024 là FPT (+85.3% so với đầu năm 2024) và HDB (+60.1% so với đầu năm 2024). KQKD 2024 của danh mục đầu tư tăng trưởng ấn tượng, với tổng doanh thu tăng 19.2% YoY, lãi ròng tăng 42.4% YoY.
- Năm 2025, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của danh mục đầu tư sẽ tiếp tục đạt mức tăng trưởng ấn tượng. Việc khơi thông các trụ cột kinh tế, hướng đến mức tăng trưởng trên 8%., sẽ tạo động lực tăng trưởng cho các nhóm ngành ngân hàng khi nhu cầu tín dụng tăng, nhóm logistics khi sản xuất và tiêu dùng bứt phá và nhóm thép khi đầu tư cơ sở hạ tầng được đẩy mạnh.
- Ngoài ra, chúng tôi thêm mới TCB vào danh mục tăng trưởng. TCB là một trong những ngân hàng cổ phần lớn nhất ở Việt Nam và dẫn đầu trong hành trình số hóa của ngành tài chính. Chúng tôi dự báo TCB sẽ duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số trong năm 2025 nhờ vào (1) Tăng trưởng tín dụng vẫn sẽ duy trì ở mức cao, dự kiến đạt trên 20%, nhờ sự phục hồi của thị trường bất động sản, và (2) NIM tiếp tục cải thiện nhờ kiểm soát tốt chi phí vốn và tỷ lệ CASA cao.

Khuyến cáo hiệu quả đầu tư:
Lợi nhuận và đặc điểm của Danh mục đầu tư được tính toán dựa trên các chứng khoán riêng lẻ trong Danh mục đầu tư vào ngày báo cáo. Chứng khoán trong Danh mục đầu tư có thể thay đổi và hiệu suất đầu tư trong quá khứ không đảm bảo lợi nhuận trong tương lai. Đối với Thông báo tuân thủ và Miễn trừ trách nhiệm, vui lòng tham khảo Phụ lục ở cuối báo cáo này.

Tỷ suất lợi nhuận của danh mục đầu tư Tăng trưởng và VN-Index (%)



Phân tích danh mục

	Danh mục	VN-Index
P/E (x)	10.8	13.2
P/B (x)	1.7	1.6
Lợi suất cổ tức (%)	2.1	1.8
Tăng trưởng EPS (5Y) (%)	34.1	8.2
ROE (%)	16.8	13.3
ROA (%)	2.6	2.1
Beta	1.2	1.0
Tỷ suất lợi nhuận (1Y) (%)	34.3	15.2
Độ lệch chuẩn (%)	16.5	13.4
Tỷ số Sharpe	1.8	0.8

Dữ liệu tại ngày 31/12/2024 Nguồn: SSV, Bloomberg

Tổng quan chiến lược

Danh mục đầu tư Tăng trưởng được thiết kế nhằm hướng tới mục tiêu đạt được tỷ suất lợi nhuận hấp dẫn hơn so với lợi nhuận trung bình của VN-Index và có thể trải qua mức độ biến động cao. Chúng tôi lựa chọn những cổ phiếu trong danh mục với những tiêu chí sau:

- Công ty có mức tăng trưởng lợi nhuận bền vững qua các năm.
- Công ty có thể ghi nhận lợi nhuận đột phá.
- Có nền tảng tài chính vững mạnh và được quản trị tốt..
- Tiếp tục tăng trưởng bền vững trong tương lai.

Nguyễn Phương Thảo
☎ (84-28) 6299-8004
✉ thao.np@shinhan.com

Theo dõi Zalo của SSV, Cập nhật báo cáo mới nhất
Bấm vào hình hoặc quét QR

Danh mục đầu tư Tăng trưởng

Top picks

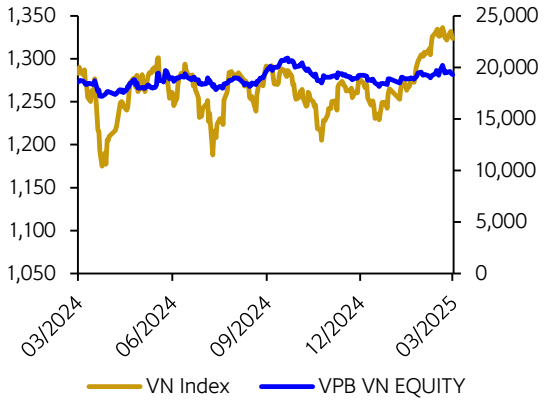
Thông tin chung				Giá cổ phiếu					Chỉ số tài chính (**)				Định giá 25F	
Stt	Mã	Tên doanh nghiệp	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT* (VND)	Upside (%)	1M (%)	YTD (%)	NPM (%)	D/E (x)	ROA (%)	ROE (%)	P/B (x)	P/E (x)
1	VPB	NHTMCP Việt Nam Thịnh Vượng	153,521	19,350	24,100	24.5	0.2	1.5	22.8	1.8	1.8	11.4	0.9	7.9
2	STB	NHTMCP Sài Gòn Thương Tín	72,204	38,300	42,000	9.7	-0.5	4.7	31.7	1.9	1.4	20.0	1.2	6.3
3	HDB	NHTMCP Phát Triển TP.HCM	78,988	22,600	30,000	32.7	-0.2	-9.8	35.5	2.8	1.9	25.7	1.5	6.2
4	TCB	NHTMCP Kỹ Thương Việt Nam	196,403	27,800	32,300	9.7	3.2	10.9	43.1	1.8	2.3	15.6	1.3	8.4
5	FPT	Công ty cổ phần FPT	188,738	128,300	161,500	25.8	-9.8	-16.0	12.5	0.4	11.8	28.6	7.2	27.4
6	GMD	Công ty cổ phần Gemadept	24,413	58,100	78,000	34.3	-4.1	-8.9	30.2	0.15	9.2	13.0	2.0	15.0
7	PVT	Tổng công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí	8,900	25,000	32,600	30.4	-4.1	-8.6	9.3	0.6	5.8	15.0	1.0	8.5
8	CTR	Tổng Công ty Cổ phần Công trình Viettel	12,285	107,400	135,000	25.7	-12.0	-14.8	4.3	0.8	7.7	28.2	5.4	18.8
9	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	172,699	27,000	34,300	27.0	2.6	1.9	8.7	0.7	5.8	11.0	1.3	12.2

* Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới
** Số liệu 12 tháng tính tới Q4/2024

Nguồn: SSV Research, Bloomberg
Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

NHTMCP Việt Nam Thịnh Vượng
(VPB VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)		**24,100 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)		19,300 VND
Suất sinh lời (%)		24.9%
VNINDEX		1,323
P/E thị trường (25F,x)		10.6
Vốn hóa (tỷ VND)		153,215
SLCP lưu hành (triệu CP)		7,934
Tự do giao dịch (triệu CP)		7,211
Cao nhất 52 tuần (VND)		21,050
Thấp nhất 52 tuần (VND)		17,500
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)		14.7
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)		286
Hệ số Beta		1.0
Cổ đông lớn (%)	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	15.0
	Ngô Chí Dũng	4.1



Luận điểm đầu tư:

VPB hiện là một trong những ngân hàng tư nhân lớn nhất Việt Nam. Sau thương vụ hợp tác với SMBC, VPBank là NHTM có vốn chủ sở hữu lớn thứ hai Việt Nam, đứng sau VCB. Điều này giúp ngân hàng tiếp cận được nhiều phân khúc khách hàng, bao gồm: khách hàng cá nhân, doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) và doanh nghiệp FDI.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

- Tổng thu nhập hoạt động đạt 62.2 nghìn tỷ đồng (+25.1% YoY). Lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 20 nghìn tỷ đồng (+83.4% YoY), đạt 86.3% kế hoạch kinh doanh.
- Tín dụng tăng trưởng hơn 18.6% so với đầu năm 2024. Trong đó, VPB (mẹ) ghi nhận tăng trưởng hơn 19% và công ty con trong mảng tài chính tiêu dùng Fe Credit tăng trưởng hơn 10% cho năm 2024. Đáng chú ý, trước đó FE Credit có mức tăng trưởng tín dụng âm trong 9 tháng đầu của 2024, chỉ bứt phá và đạt được mức tăng trưởng trên riêng trong Q4/2024.
- NIM hợp nhất đạt 5.93% (+44 bps YoY). Bất chấp khó khăn với diễn biến của lãi suất trong năm 2024, VPB hợp nhất vẫn cho thấy sự cải thiện về chỉ số NIM. Theo đó, NIM hợp nhất tăng nhẹ từ 5.6% cuối 2023 lên mức 5.9% cuối 2024.
- Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất tiếp tục xu hướng giảm tích cực, từ mức 5.0% cuối 2023 về mức 4.2% cuối 2024. Khác với năm 2023, khi mà nợ xấu giảm phần lớn từ hoạt động tái cơ cấu của FE Credit, chất lượng tài sản của VPB (mẹ) cũng có những cải thiện và hiện cuối 2024 đang ở mức 3%.

Triển vọng trong năm 2025

- Với tỷ lệ CAR cao, VPB có dư địa lớn để tăng trưởng tài sản trong tương lai. Tỷ lệ CAR cao và tăng trưởng tốt giúp VPB có thể duy trì chính sách trả cổ tức tiền mặt trong các năm tới.
- FE Credit xong giai đoạn tái cấu trúc và dự kiến phục hồi khả quan năm 2025-2026. Với triển vọng tài chính tiêu dùng khả quan trở lại, sự hỗ trợ về mặt chính sách với Thông tư 12/2024/TT-NHNN cho VPB phép tổ chức tín dụng cho vay giá trị nhỏ, không vượt quá 100 triệu đồng không cần phương án sử dụng vốn khả thi.

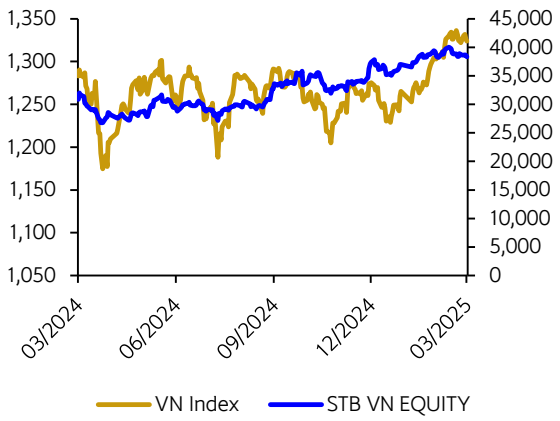
Rủi ro: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế và (2) Nợ xấu tăng cao hơn dự kiến.

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	34,349	41,021	38,175	49,080	62,291
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	4,059	6,348	7,096	13,166	15,073
Thu nhập hoạt động (tỷ VND)	38,408	47,459	45,271	62,246	77,364
Thu nhập hoạt động trước dự phòng (đồng)	33,583	43,681	35,832	47,906	60,156
LNST công ty mẹ (đồng)	11,808	18,175	10,058	15,570	18,153
EPS	2,547	2,507	1,089	2,014	2,456
ROE	16.5	17.8	7.1	11.1	12.6
P/E (x)	13.5	7.3	13	10.5	7.9
P/B (x)	2.0	1.2	1.1	1.0	0.9

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

NHTMCP Sài Gòn Thương Tín
(STB VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**42,000 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)	38,350 VND
Suất sinh lời (%)	9.5%
VNINDEX	1,323
P/E thị trường (25F,x)	10.6
Vốn hóa (tỷ VND)	72,204
SLCP lưu hành (triệu CP)	1,885
Tự do giao dịch (triệu CP)	1,781
Cao nhất 52 tuần (VND)	40,300
Thấp nhất 52 tuần (VND)	26,150
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	8.9
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	345
Hệ số Beta	1.2
Cổ đông lớn (%) Dragon Capital	6.0



Luận điểm đầu tư:

STB là ngân hàng niêm yết lớn thứ 7 của Việt Nam về mặt tài sản, hoạt động tập trung chủ yếu vào mảng bán lẻ và SME. Về quy mô mạng lưới, STB chỉ đứng sau nhóm ngân hàng nhà nước bao gồm: VCB, CTG và BID. STB là một trường hợp đặc biệt trong ngành ngân hàng khi đây là một trong những ngân hàng cuối cùng đang phải xử lý nợ xấu tồn đọng của chu kỳ tín dụng trước. Trong những năm qua, STB đã nâng cao chất lượng tài sản một cách ấn tượng: không đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp và hạn chế giải ngân vào phân khúc bất động sản.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

- Tổng thu nhập hoạt động đạt 28.7 nghìn tỷ đồng (+9.6% YoY). Lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 12.7 nghìn tỷ đồng (+32.6% YoY), đánh dấu mốc lợi nhuận cao nhất từ trước đến nay của STB và vượt 20% kế hoạch năm.
- Dư nợ tín dụng tăng 11% so với đầu năm. Tiền gửi khách hàng tăng 11% so với đầu năm. NIM hợp nhất đạt 3.72% (-20 bps YoY). Sự sụt giảm này chủ yếu đến từ mức tăng của chi phí huy động vốn khi các ngân hàng tăng lãi suất tiền gửi trong 6 tháng qua, cùng với áp lực lên lợi suất tài sản do cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng.
- Chi phí dự phòng năm 2024 giảm 46.5% YoY, với chi phí tín dụng hàng năm giảm xuống chỉ còn 0.37% (thấp hơn so với mức 0.76% trong năm 2023). Sự cải thiện này đến từ (1) áp lực dự phòng từ VAMC giảm và (2) việc thu hồi nợ xấu thành công của STB, đã dẫn đến mức hoàn nhập dự phòng đáng kể trong quý 4/2024.

Triển vọng trong năm 2025

- Thu nhập bất thường từ hoạt động tái cơ cấu sẽ hỗ trợ lợi nhuận tăng trưởng trong năm 2025. Lợi nhuận tiềm năng từ việc thanh lí tài sản 32.5% cổ phần STB cùng với 80% khoản bán nợ KCN Phong Phú đang chờ thu hồi. Chúng tôi kì vọng tiến độ xử lý tài sản tồn đọng sẽ được hoàn thành trong thời gian sớm. Sau khi hoàn thành tái cấu trúc, STB cho biết sẽ trả cổ tức cho cổ đông, tăng vốn điều lệ và tìm kiếm đối tác chiến lược trong thời gian tới.
- Hiện tại, cơ cấu huy động của STB chủ yếu dựa vào tiền gửi của khách hàng cá nhân. Sau khi tái cấu trúc, STB có thể đa dạng hóa nguồn tiền gửi và giảm chi phí huy động vốn (COF).

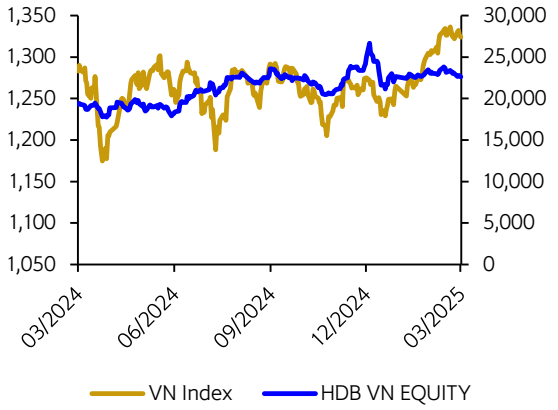
Rủi ro: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế và (2) Nợ xấu tăng cao hơn dự kiến.

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	11,527	17,147	22,072	24,573	28,800
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	4,343	8,994	4,101	5,373	8,059
Thu nhập hoạt động (tỷ VND)	15,870	26,141	26,173	29,946	36,858
Thu nhập hoạt động trước dự phòng (đồng)	7,516	15,221	13,283	15,947	20,480
LNST công ty mẹ (đồng)	3,411	5,041	7,718	8,491	12,678
EPS	1,810	2,674	4,094	4,504	6,725
ROE	10.8	13.8	18.3	17.0	21.3
P/E (x)	13.5	19.3	8.4	7.1	6.3
P/B (x)	1.7	1.1	1.2	1.3	1.2

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

NHTMCP Phát Triển TP.HCM
(HDB VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**30,000 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)	22,600 VND
Suất sinh lời (%)	32.7%
VNINDEX	1,323
P/E thị trường (25F,x)	10.6
Vốn hóa (tỷ VND)	78,988
SLCP lưu hành (triệu CP)	3,495
Tự do giao dịch (triệu CP)	2,458
Cao nhất 52 tuần (VND)	26,650
Thấp nhất 52 tuần (VND)	18,000
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	10.3
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	242
Hệ số Beta	1.0
Cổ đông lớn (%) Sovico	12.5
Cổ đông lớn (%) Nguyễn Thị Phương Thảo	3.7



Luận điểm đầu tư:

HDB là một trong những ngân hàng tư nhân lớn nhất Việt Nam. HDB hướng tới mục tiêu trở thành ngân hàng dẫn đầu về bán lẻ, tiêu dùng và doanh nghiệp SME. HDB sẽ đẩy mạnh tiếp cận khách hàng khu vực nông nghiệp và nông thôn thông qua chuyển đổi số để phát triển thị trường này. Không những thế, HDB cũng sẽ tập trung phát triển phân khúc trung và cao cấp - priority banking trong thời gian tới.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

- Tổng thu nhập hoạt động hợp nhất đạt 34 nghìn tỷ đồng (+30% YoY), lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 16.7 nghìn tỷ đồng (+29% YoY), hoàn thành 105% kế hoạch của ngân hàng. ROE đạt 25.7% và ROA đạt 2.0%. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) quý 4/2024 là 14.1%, nằm trong nhóm có tỷ lệ CAR cao nhất trong hệ thống ngân hàng.
- Huy động vốn vượt 621 nghìn tỷ đồng, tăng 15.7%, trong đó tiền gửi từ tổ chức kinh tế và dân cư tăng 18%. Tổng dư nợ đạt trên 437 nghìn tỷ đồng, tăng 23.9%, hướng tới những ngành là động lực tăng trưởng kinh tế như nông nghiệp, nông thôn, doanh nghiệp SME, tài trợ chuỗi... NIM hợp nhất đạt 5.2% (+37 bps). NIM cải thiện hỗ trợ một phần bởi mức KQKD ổn định tại HD Saison (HDS).
- Mảng tài chính tiêu dùng tại HD SAISON tiếp tục phục hồi mạnh mẽ với dư nợ ước tính tăng 13% so với cùng kỳ. Lợi nhuận trước thuế đạt 1,200 tỷ đồng, tăng 83.9% so với cùng kỳ. Tăng trưởng tiêu dùng cá nhân kỳ vọng sẽ phục hồi rõ nét hơn trong năm 2025.

Triển vọng trong năm 2025

- Triển vọng tăng trưởng tín dụng cao. (1) Mảng cho vay nhóm nông nghiệp – nông thôn tiếp tục gia tăng mức độ đóng góp vào tăng trưởng toàn ngân hàng trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp và sự thúc đẩy của các chính sách hỗ trợ nền kinh tế; (2) Hạn mức tín dụng dồi dào sau khi chính thức nhận tiếp quản Đông Á Bank.
- Sự hồi phục của thị trường cho vay tiêu dùng sẽ hỗ trợ lợi nhuận của HD Saison. Năm 2025, HD Saison hướng đến tăng trưởng tín dụng 35-40%, kỳ vọng lợi nhuận 1,500 tỷ đồng trước thuế.

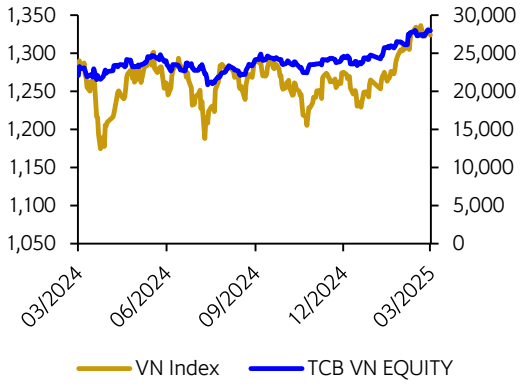
Rủi ro: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế và (2) Nợ xấu tăng cao hơn dự kiến.

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	13,891	18,012	22,184	29,608	36,608
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	2,862	3,956	4,230	4,284	5,219
Thu nhập hoạt động (tỷ VND)	16,758	21,968	26,414	32,706	40,891
Thu nhập hoạt động trước dự phòng (đồng)	10,375	13,336	17,284	21,751	27,745
LNST công ty mẹ (đồng)	6,054	7,750	10,071	12,365	15,932
EPS	2,114	2,679	3,554	3,730	4,806
ROE	23.3	23.5	24.1	25.4	26.9
P/E (x)	10.2	5.2	7.1	6.2	6.2
P/B (x)	2.1	1.1	1.4	1.4	1.5

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

NHTMCP Kỹ Thương Việt Nam
(TCB VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**32,300 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)	27,950 VND
Suất sinh lời (%)	15.6%
VNINDEX	1,323
P/E thị trường (25F,x)	10.6
Vốn hóa (tỷ VND)	197,463
SLCP lưu hành (triệu CP)	7,065
Tự do giao dịch (triệu CP)	4,824
Cao nhất 52 tuần (VND)	28,500
Thấp nhất 52 tuần (VND)	20,750
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	11.64
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	3.32
Hệ số Beta	1.1
Cổ đông lớn (%)	CTCP Tập đoàn Masan 14.84



Luận điểm đầu tư:

Techcombank là một trong những ngân hàng cổ phần lớn nhất ở Việt Nam với những thành công đáng kể. TCB luôn chú trọng phát triển công nghệ để dẫn đầu trong hành trình số hóa của ngành tài chính. TCB tập trung phát triển ở phân khúc cho vay phát triển bất động sản và vay mua nhà, chúng tôi đánh giá về tương lai đây là phân khúc còn nhiều tiềm năng phát triển. Techcombank đặt mục tiêu lọt vào top 10 ngân hàng tốt nhất khu vực ASEAN, với vốn hóa thị trường đạt 20 tỷ USD, CASA đạt 55% vào năm 2025.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

- Tổng thu nhập hoạt động hợp nhất đạt 47.0 nghìn tỷ đồng (+17.3% YoY), lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 27.5 nghìn tỷ đồng (+20.3% YoY). Tăng trưởng tín dụng cả năm 2024 của TCB đạt 20.8%. NIM (TTM) của năm 2024 cải thiện nhẹ lên mức 4.25%, từ mức 4.0% của năm 2023. Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất năm 2024 duy trì ở mức 1.12%, giảm nhẹ so với mức 1.16% cuối năm 2023. Chi phí tín dụng ở mức 0.8%, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) ở mức tốt 114%
- Thu nhập ngoài lãi của TCB Q4/2024 có ghi nhận chi phí liên quan tới kết thúc hợp đồng phân phối độc quyền với ManuLife. Thu nhập ngoài lãi năm 2024 đạt 11,482 tỷ đồng (-7.17% YoY).
- Trong năm 2024, TCB đã thành lập công ty bảo hiểm phi nhân thọ. Ngoài ra, TCB cũng đang xin ý kiến cổ đông để thành lập bảo hiểm nhân thọ trong thời gian tới.

Triển vọng trong năm 2025

- Với tăng trưởng mục tiêu toàn hệ thống ở mức 16%, chúng tôi dự phóng TCB có thể đạt mức tăng trưởng tín dụng 20% cho năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng TCB duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số cho năm 2025.
- Nhờ thị trường BĐS tiếp tục phục hồi, chúng tôi cho rằng TCB còn nhiều triển vọng để cải thiện NIM trong 2025-2026
- Sau khi ghi nhận chi phí 1 lần liên quan tới ManuLife (1,800 tỷ đồng) vào cuối Q4/2024, chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi sẽ đạt mức tăng trưởng hơn 23% cho năm 2025. CIR ổn định quanh mức 30%.

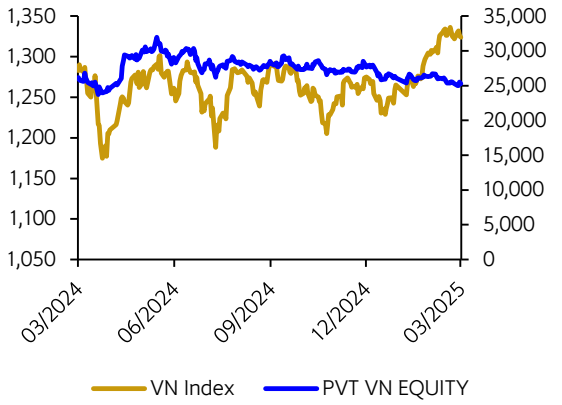
Rủi ro: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế và (2) Nợ xấu tăng cao hơn dự kiến.

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	26,699	30,290	27,691	35,508	44,331
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	10,378	10,612	12,370	11,482	14,165
Thu nhập hoạt động (tỷ VND)	37,076	40,902	40,061	46,990	58,496
Thu nhập hoạt động trước dự phòng (đồng)	25,903	27,504	26,809	31,621	40,821
LNST công ty mẹ (đồng)	18,052	20,150	18,004	21,523	26,946
EPS	5,245	5,810	5,164	3,080	3,856
ROE	22.0	19.8	14.8	15.6	17.2
P/E (x)	9.7	4.5	6.2	8.9	8.4
P/B (x)	1.9	0.8	1.0	1.3	1.3

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

Công ty cổ phần FPT
(FPT VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**161,500 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)	124,900 VND
Suất sinh lời (%)	29.3%
VNINDEX	1,323
P/E thị trường (25F,x)	10.6
Vốn hóa (tỷ VND)	188,738
SLCP lưu hành (triệu CP)	1,471
Tự do giao dịch (triệu CP)	1,146
Cao nhất 52 tuần (VND)	156,000
Thấp nhất 52 tuần (VND)	94,696
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	4.6
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	643
Hệ số Beta	1.0
Cổ đông lớn (%) Trương Gia Bình	6.7
Cổ đông lớn (%) SCIC	5.7



Luận điểm đầu tư:

CTCP FPT (HoSE: FPT) là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực công nghệ với các mảng kinh doanh cốt lõi, có tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ cùng với sức khỏe tài chính lành mạnh. FPT đang nhanh chóng từ một đơn vị gia công phần mềm truyền thống thành một nhà tiên phong trong lĩnh vực DX thông qua các sản phẩm B2B tự phát triển, ứng dụng những công nghệ mới nhất như Trí tuệ nhân tạo (AI), Tự động hóa quy trình bằng robot (RPA), Blockchain, Điện toán Đám mây và Internet vạn vật (IoT).

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

FPT ghi nhận doanh thu 62,849 nghìn tỷ đồng (+19.4% YoY), lợi nhuận trước thuế 11,071 tỷ đồng (+20.3% YoY).

1. Khối Công nghệ: doanh thu đạt 39,110 tỷ đồng (+24.4% YoY) và lợi nhuận trước thuế đạt 5,299 tỷ đồng (+25.7% YoY).

Trong đó, doanh thu Dịch vụ CNTT tại nước ngoài đạt 30,953 tỷ đồng (+27.4% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 4,770 tỷ đồng (+26.1% YoY) nhờ mức tăng trưởng mạnh mẽ đến từ thị trường Nhật (+32.2% YoY) và APAC (+34.8% YoY). Tăng trưởng này đến từ nhu cầu chi tiêu lớn cho công nghệ thông tin, đặc biệt là chi tiêu cho chuyển đổi số. Năm 2024, FPT tiếp tục ghi nhận nhiều đơn hàng lớn từ thị trường nước ngoài, thắng thầu 48 dự án lớn với quy mô trên 5 triệu USD, tăng 50% so với cùng kỳ năm trước.

Mảng Dịch vụ CNTT trong nước ghi nhận doanh thu đạt 8,157 tỷ đồng (+13.9% so với cùng kỳ) và LNTT đạt 460 tỷ đồng (+21.1% so với cùng kỳ). Hệ sinh thái sản phẩm Made-by-FPT tiếp tục đà tăng trưởng mạnh mẽ, ghi nhận doanh thu 2,267 tỷ đồng (+31%) nhờ tính ứng dụng cao cho cả khối Doanh nghiệp lẫn khối Chính phủ.

2. Mảng Dịch vụ Viễn thông duy trì mức tăng trưởng bền vững với doanh thu đạt 16,906 tỷ đồng (+11.3% YoY) và LNTT đạt 3,420 tỷ đồng (+18.1% YoY).

3. Mảng giáo dục duy trì mức tăng trưởng doanh thu 15.1% YoY, đạt 7,088 tỷ đồng trong năm 2024.

Triển vọng trong năm 2025

Chúng tôi kỳ vọng FPT duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số cho năm 2025 nhờ vào đóng góp chính từ mảng dịch vụ CNTT thị trường nước ngoài và sự ổn định của mảng viễn thông. Ngoài ra, 2025 có thể cũng sẽ là một năm tích cực đối với CNTT trong nước, nhờ sự phục hồi đến từ khu vực công và các doanh nghiệp trong nước, và việc đi vào hoạt động của FPT AI Factory.

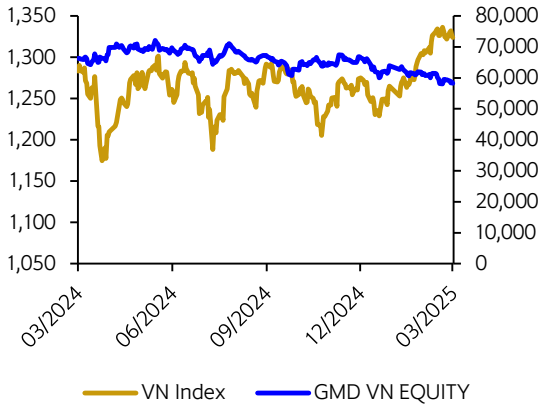
Rủi ro: (1) Nhu cầu CNTT thấp hơn dự kiến; (2) Rủi ro tỷ giá; (3) Cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ.

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần mảng cốt lõi (tỷ VND)	35,667	44,010	52,618	62,849	74,560
LN từ HĐKD (tỷ VND)	5,415	6,795	8,418	10,506	13,558
Biên LNHDKD (%)	17.1	17.2	17.3	17.3	18.2
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	4,337	5,310	6,471	7,857	9,366
Biên LNR (%)	14.5	14.7	14.8	15.0	15.4
EPS (VND)	3,151	3,851	4,666	4,944	5,594
ROE (%)	23.4	24.9	25.7	26.4	25.5
P/E (x)	21.4	17.4	20.6	30.8	27.4
P/B (x)	4.7	4.0	4.9	7.5	7.2

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

Công ty cổ phần Gemadept
(GMD VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**78,000 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)	58,200 VND
Suất sinh lời (%)	34.0%
VNINDEX	1,323
P/E thị trường (25F,x)	10.6
Vốn hóa (tỷ VND)	24,413
SLCP lưu hành (triệu CP)	420
Tự do giao dịch (triệu CP)	392
Cao nhất 52 tuần (VND)	74,778
Thấp nhất 52 tuần (VND)	57,400
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	1.03
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	64
Hệ số Beta	0.9
Cổ đông lớn (%) VI Fund II, L.P	13.6
Cổ đông lớn (%) SSJ Consulting	7.07



Luận điểm đầu tư:

GMD là một trong những công ty logistic hàng đầu Việt Nam, có mạng lưới Cảng và Logistics, hệ thống hiện đại bậc nhất. Các hoạt động kinh doanh chính: Khai thác cảng; Logistic. Gemadept sở hữu tổng cộng 8 cảng biển với công suất hằng năm lên đến 5 triệu TEUs và 5 triệu tấn hàng rời.

GMD có ưu thế sở hữu nhiều cảng ở vị trí địa lý thuận lợi. GMD tiếp tục khẳng định vị thế với các dự án tiềm năng đang được đầu tư mạnh mẽ: Cảng Quốc tế Gemalink giai đoạn 2; Cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 2 và 3. Hai dự án này dự kiến sẽ nâng công suất khai thác của Gemadept lên gấp đôi khi hoàn thành.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

GMD ghi nhận doanh thu đạt 4,832 tỷ đồng (+25.6% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 2,079 tỷ đồng (-33.9% YoY). Nếu loại trừ khoản thoái vốn, chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế của hoạt động kinh doanh cốt lõi tăng trưởng 39% YoY. Trong đó:

(1) Doanh thu hoạt động khai thác cảng năm 2024 đạt 4,200 tỷ đồng (+44.4% YoY), trong đó sản lượng hàng hóa qua cảng Nam Đình Vũ năm 2024 tăng gần 49.7% YoY. Sản lượng thông qua cụm cảng Hải Phòng tăng khá tốt nhờ vào hoạt động xuất nhập khẩu phục hồi và tăng trưởng trên nền thấp của 2023.

(2) Lợi nhuận công ty liên doanh liên kết cũng tăng mạnh trong đạt 815 tỷ đồng (+197% YoY), chủ yếu nhờ đóng góp của cảng Gemalink. Trong 2024, lợi nhuận Gemalink ước đạt khoảng 825 tỷ đồng (tăng 31 lần so với cùng kỳ). Tình hình kinh doanh được hỗ trợ bởi sản lượng năm 2024 tăng trưởng khoảng 79% YoY và giá cước dịch vụ tăng từ 3-10% nhờ TT 39/2023/TT-BGTVT tăng phí khung giá dịch vụ cảng biển có hiệu lực từ 15/02/2024.

Triển vọng trong năm 2025:

Trong ngắn hạn, chúng tôi kì vọng GMD sẽ hưởng lợi từ tình trạng "frontloading" trước những thay đổi chính sách thuế quan của Mỹ. Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế GMD sẽ đạt 1,790 tỷ đồng (+10.2% YoY) nhờ vào: (1) sản lượng ước tính tăng trưởng 8% YoY do cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 2 và cảng Gemalink đã hoạt động gần ở mức tối đa công suất ở năm 2024 và (2) phí dịch vụ tăng từ 5% - 8%/năm.

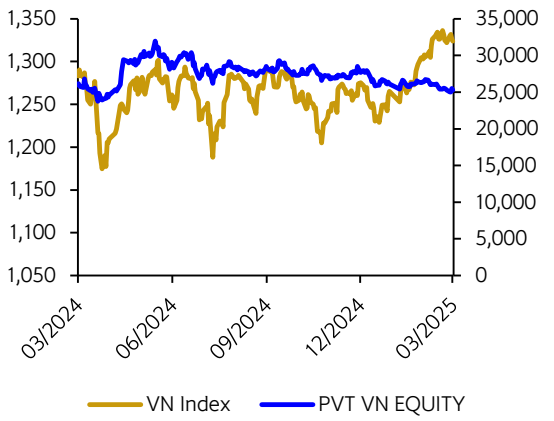
Rủi ro: (1) Rủi ro tình hình kinh tế thế giới, (2) Rủi ro liên quan đến giá dầu tăng và (3) Rủi ro chính trị

Năm	2021	2022	2023 (*)	2024 (*)	2025F
Doanh thu thuần mảng cốt lõi (tỷ VND)	3,206	3,898	3,846	4,832	5,308
LN từ HĐKD (tỷ VND)	693	1,051	1,116	1,345	1,585
Biên LNHDKD (%)	21.6	27.0	29.0	27.8	29.9
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	612	994	780	1,124	1,396
Biên LNR (%)	19.1	29.9	27.6	32.5	33.7
EPS (VND)	1,841	3,014	2,366	3,410	4,234
ROE (%)	10.0	15.0	10.1	10.7	10.9
P/E (x)	34.4	21.1	26.9	18.7	15.0
P/B (x)	2.9	2.6	2.2	2.1	2.0

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025
(*) Chúng tôi loại bỏ lợi nhuận đột biến từ thoái vốn cảng Nam Hải Đình Vũ.và cảng Nam Hải

Tổng công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**32,600 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)	25,300 VND
Suất sinh lời (%)	28.9%
VNINDEX	1,323
P/E thị trường (25F,x)	10.6
Vốn hóa (tỷ VND)	8,900
SLCP lưu hành (triệu CP)	356
Tự do giao dịch (triệu CP)	174
Cao nhất 52 tuần (VND)	32,700
Thấp nhất 52 tuần (VND)	23,500
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	1.76
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	46
Hệ số Beta	1.0
Cổ đông lớn (%)	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam 44.3



Luận điểm đầu tư:

CTCP Vận tải Dầu khí là một trong những doanh nghiệp vận hành đội tàu chất lỏng quy mô lớn nhất ở Việt Nam. Hiện nay, PVT đang sở hữu và vận hành đội tàu gồm 51 tàu chở dầu thô, nhiên liệu/hóa chất, tàu chở hàng rời và tàu chở LPG với tổng công suất trên 1.4 triệu DWT. PVTrans hoạt động ở cả thị trường trong nước và nước ngoài, trong đó 85% đội tàu của PVTrans hiện đang được khai thác tại các thị trường quốc tế.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

- Trong năm 2024, PVT đã mua thêm 8 tàu, đạt 58 chiếc với trọng tải hơn 1.6 triệu DWT, giúp gia tăng công suất thêm gần 20% so với đầu năm.

- Doanh thu thuần của PVT đạt gần 11,812 tỷ đồng (+24% YoY) và NPAT-Mi đạt khoảng 1,019 tỷ đồng (+7.1% YoY). Năm 2024, doanh nghiệp ghi nhận doanh thu và LNST vượt mức kế hoạch năm đề ra lần lượt là 36% và 94%, tiếp tục thiết lập kỷ mục mới về kết quả kinh doanh.

- Doanh thu dịch vụ vận tải đạt 9,193 tỷ đồng (+19.9% YoY) và doanh thu dịch vụ hàng hải dầu khí đạt 2,619 tỷ đồng (+38.7% YoY). Tăng trưởng đến từ tất cả các mảng, bao gồm vận tải dầu thô, dầu sản phẩm, LPG. Kết quả kinh doanh ghi nhận tăng trưởng tốt nhờ vào (1) giá cước duy trì ở mức tốt và (2) đóng góp của 8 tàu mua mới từ năm 2024.

Triển vọng trong năm 2025:

- Doanh thu mảng vận tải nội địa ghi nhận tăng trưởng ổn định nhờ đóng góp chủ yếu từ việc nhà máy lọc dầu Dung Quất hoạt động.

- Năm 2024, PVT đã mở rộng số lượng tàu mới tăng thêm 8 tàu và dự kiến sẽ hoạt động toàn bộ trong năm 2025, giúp cho tổng công suất tăng +30% YoY.

- Theo kế hoạch, dự kiến đến hết 2025, đội tàu sẽ được đầu tư lên khoảng 71 chiếc (+22.4% YoY), trọng tải đạt 2 triệu DWT.

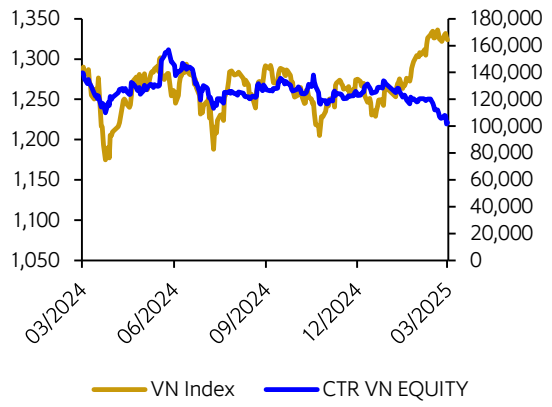
Rủi ro: (1) Rủi ro chính trị; (2) Biến động giá cước và (3) Nhu cầu dầu yếu

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần mảng cốt lõi (tỷ VND)	7,460	9,047	9,487	11,732	12,921
LN từ HĐKD (tỷ VND)	950	1,235	1,428	1,938	2,044
Biên LNHDKD (%)	12.7	13.6	15.0	16.5	15.8
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	660	857	980	1,093	1,237
Biên LNR (%)	8.8	9.5	13.0	12.5	12.9
EPS (VND)	1,933	2,500	3,029	3,378	3,821
ROE (%)	12.4	14.5	13.7	13.5	12.8
P/E (x)	12.5	8.8	8.7	9.6	8.5
P/B (x)	1.5	1.2	1.2	1.3	1.0

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

Tổng Công ty Cổ phần Công trình Viettel (CTR VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)		**135,000 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)		102,600 VND
Suất sinh lời (%)		31.6%
VNINDEX		1,323
P/E thị trường (25F,x)		10.6
Vốn hóa (tỷ VND)		12,285
SLCP lưu hành (triệu CP)		114
Tự do giao dịch (triệu CP)		33
Cao nhất 52 tuần (VND)		162,000
Thấp nhất 52 tuần (VND)		105,000
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)		0.94
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)		100
Hệ số Beta		1.1
Cổ đông lớn (%)	Tập đoàn Viễn thông Quân đội (Viettel)	65.6
	Đoàn Hồng Việt	5.0



Luận điểm đầu tư:

Tổng CTCP Công trình Viettel là đơn vị cung cấp dịch vụ trên nền tảng kỹ thuật hàng đầu Việt Nam thông qua 6 trụ kinh doanh chiến lược chính: Đầu tư hạ tầng, Xây dựng (bao gồm xây dựng hạ tầng viễn thông, xây dựng dân dụng B2B và B2C), Công nghệ thông tin, Giải pháp tích hợp, Dịch vụ Kỹ thuật và Vận hành khai thác. Sau 27 năm hoạt động, CTR đã xây dựng được hệ thống hạ tầng mạng lưới Viễn thông trong nước với hơn 50,000 trạm phát sóng, 320,000 km cáp quang (tương đương 8 vòng trái đất), bao phủ 100% lãnh thổ Việt Nam.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

- CTR ghi nhận mức doanh thu 12,613 tỷ (+11% YoY), lợi nhuận trước thuế của doanh nghiệp đạt 672 tỷ (+2% YoY).

- Lĩnh vực Xây lắp đóng góp đạt 4,075 tỷ đồng (+15% YoY) với động lực tăng trưởng đến từ mảng xây dựng dân dụng B2B, SME. Trong đó, lũy kế backlog mảng B2B đạt 2,002 tỷ đồng (+92% YoY), lũy kế backlog mảng B2C & SME đạt 1,869 tỷ đồng (+23% YoY).

- Lĩnh vực Vận hành Khai thác vẫn đóng góp lớn nhất (49%) trong tổng doanh thu, đạt 6,252 tỷ đồng (+13% YoY)

- Doanh thu Hạ tầng cho thuê tăng trưởng 45% so với năm 2023, đạt 631 tỷ đồng. Động lực tăng trưởng đến từ CTR đẩy mạnh xây dựng các trạm mới để chuẩn bị cho giai đoạn thương mại hóa 5G. Tính đến hết năm 2024, CTR sở hữu 10,000 trạm BTS, giữ vững vị trí TowerCo số 1 Việt Nam.

Triển vọng năm 2025

- Mảng hạ tầng cho thuê được hưởng lợi nhờ vào việc chính phủ đặt mục tiêu thương mại hóa 5G và ngắt sóng 2G hoàn toàn trong năm 2024, qua đó, khi xu hướng chia sẻ hạ tầng giữa các nhà mạng ngày càng gia tăng nhằm tối ưu hóa chi phí đầu tư và vận hành.

- Mảng xây dựng được đánh giá tăng khi thị trường BĐS hồi phục, CTR hướng đến các dự án hạ tầng & đầu tư công, tận dụng cơ hội từ nguồn vốn ngân sách;

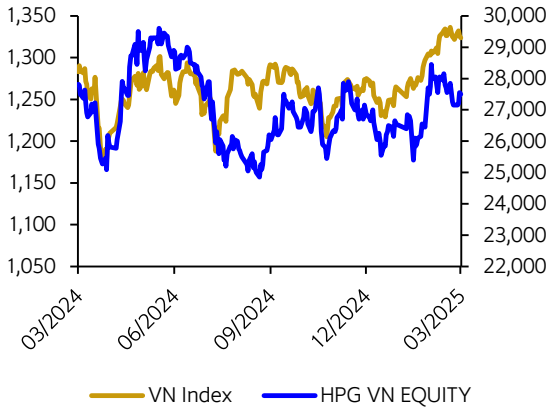
Rủi ro: (1) việc trì hoãn thương mại hóa 5G, (2) mảng xây dựng B2B có thể bị ảnh hưởng bởi thị trường BĐS ảm đạm.

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần mảng cốt lõi (tỷ VND)	7,447	9,370	11,299	12,613	14,284
LN từ HĐKD (tỷ VND)	467	552	637	716	796
Biên LNHDKD (%)	6.3	5.9	5.6	5.7	5.6
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	375	443	517	539	632
Biên LNR (%)	5.0	4.7	4.6	4.3	4.4
EPS (VND)	3,280	3,872	4,515	4,709	5,660
ROE (%)	31.6	30.2	28.6	28.0	30.0
P/E (x)	21.7	13.0	20.3	26.4	18.8
P/B (x)	6.2	3.5	5.3	7.6	5.4

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát (HPG VN)

Giá mục tiêu (12 tháng)	**34,300 VND**
Giá hiện tại (27/03/25)	27,500 VND
Suất sinh lời (%)	24.7%
VNINDEX	1,323
P/E thị trường (25F,x)	10.6
Vốn hóa (tỷ VND)	172,699
SLCP lưu hành (triệu CP)	6,396
Tự do giao dịch (triệu CP)	3,586
Cao nhất 52 tuần (VND)	29,950
Thấp nhất 52 tuần (VND)	24,750
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	19.9
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	593
Hệ số Beta	1.1
Cổ đông lớn (%) Trần Đình Long	25.8
Cổ đông lớn (%) Vũ Thị Hiền	6.8



Luận điểm đầu tư:

Tập Đoàn Hòa Phát (HoSE: HPG) là DN sản xuất thép số 1 tại Việt Nam cũng như khu vực Đông Nam Á; Top 50 công ty thép lớn nhất trên thế giới; Hoạt động trong 04 lĩnh vực chính: gang thép, sản phẩm thép, nông nghiệp, bất động sản. HPG dẫn đầu thị trường nội địa về thép xây dựng (32%) và ống thép (27%); Top 5 nhà sản xuất tôn mạ; là DN Việt Nam duy nhất sản xuất được thép cuộn cán nóng HRC.

Cập nhật kết quả kinh doanh trong 2024:

- HPG ghi nhận doanh thu đạt 138,855 tỷ đồng (+17% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 12,020 tỷ đồng (+77% YoY), hoàn thành kế hoạch doanh thu và vượt 20% kế hoạch lợi nhuận năm. Trong đó, sản lượng bán hàng thép thành phẩm bao gồm thép xây dựng, HRC, thép chất lượng cao và phôi thép cải thiện so với cùng kỳ, đạt 8.1 triệu tấn (+20% YoY). Tuy nhiên, sản lượng thép HRC chỉ tăng nhẹ, đạt 2.93 triệu tấn (+5% YoY) do đối mặt với áp lực cạnh tranh từ lượng thép nhập khẩu từ Trung Quốc (12 triệu tấn, +30% YoY).
- Biên lợi nhuận gộp năm 2024 đạt 13.3%, tăng 2.4 điểm % so với năm trước nhờ (1) giá đầu vào giảm nhanh hơn so với giá đầu ra (quặng sắt: -24.6% YoY; than cốc: -28.4% YoY; thép phế: -4.6% YoY; Nội địa giá HRC: -10.7% YoY; thép cây: -5% YoY), (2) mảng nông nghiệp (tỷ trọng 5% doanh thu và 8% lợi nhuận của tập đoàn) thuận lợi nhờ giá heo ổn định và sản lượng gia tăng (doanh thu tăng 12% YoY và LNST tăng 418% YoY).

Triển vọng năm 2025

- Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ thép của Hòa Phát sẽ đạt 10.6 triệu tấn (+30% YoY) với động lực từ: (1) Dung Quất 2 đi vào hoạt động và quyết định thuế chống bán phá giá HRC kỳ vọng được ban hành; (2) Thị trường Bất động sản nội địa hồi phục; (3) Đầu tư công được đẩy mạnh. Ngoài ra, triển vọng giá thép đi lên và giá nguyên vật liệu giảm nhẹ sẽ góp phần cải thiện biên lợi nhuận.
- Mảng nông nghiệp: dự kiến tiếp tục tăng trưởng ổn định trong năm 2025. BLNG duy trì mức 13-14% trong bối cảnh giá thịt heo có thể tăng và giá ngũ cốc đầu vào giảm.

Rủi ro: (1) Rủi ro biến động giá thép và giá than cốc; (2) Rủi ro thị trường bất động sản trong nước bất ổn; (3) Rủi ro tình hình kinh tế thế giới suy giảm.

Năm	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần mảng cốt lõi (tỷ VND)	149,680	141,409	118,953	138,855	172,785
LN từ HĐKD (tỷ VND)	37,664	13,078	9,669	14,615	16,009
Biên LNHDKD (%)	25.2	9.2	6.4	9.6	9.3
LNST của công ty mẹ (tỷ VND)	34,478	8,484	6,835	12,020	14,624
Biên LNR (%)	23.0	6.0	5.7	8.7	8.4
EPS (VND)	5,512	1,452	1,175	1,879	2,089
ROE (%)	42.8	9.0	6.9	10.5	10.3
P/E (x)	6.5	12.4	23.8	14.2	12.2
P/B (x)	2.3	1.1	1.6	1.5	1.3

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 27/03/2025

SSV Research

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HONG KONG

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

INDONESIA

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

SHANGHAI

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

HO CHI MINH

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HA NOI

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000

Phụ lục – Công bố quan trọng



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lí nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền ⓒ 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.



Shinhan
Securities