SHINHAN SECURITIES



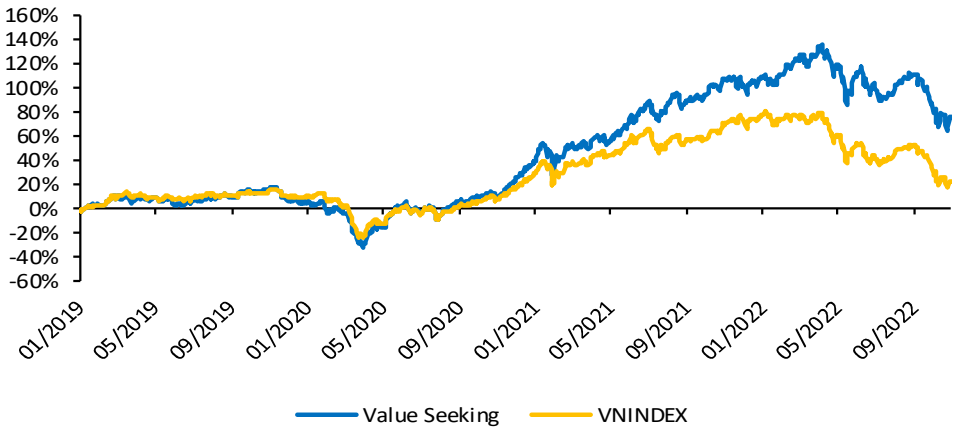
Ngày 04 Tháng 11, 2022

VALUE SEEKING

Hiệu suất danh mục	Hiệu suất VN-Index
⬇ -6.27% MoM	⬇ -9.07% MoM
⬇ -16.08% YTD	⬇ -30.86% YTD

- Trong tháng 10, chỉ số VN-Index giảm 9% do chịu áp lực từ các yếu tố vĩ mô. Đợt tăng lãi suất lần thứ 4 của Cục dự trữ liên bang Mỹ (FED), theo sau đó là NHNN Việt Nam tiếp tục tăng lãi suất điều hành thêm 1% lần thứ 2 và nâng biên độ tỷ giá USD/VND từ +/-3% lên +/-5% để kiềm chế lạm phát, ổn định kinh tế. Ngoài ra, việc xử lý các sai phạm trong phát hành trái phiếu doanh nghiệp thời gian qua cũng ảnh hưởng nặng nề đến thị trường chứng khoán trong nước.
- Danh mục "Value Seeking" gồm các cổ phiếu bluechip đầu ngành, hiện đang bị chiết khấu mạnh trong thời gian vừa qua. Tuy nhiên, xét về hiệu quả đầu tư, danh mục đạt hiệu suất cao hơn VN-Index. Đóng góp mạnh mẽ đến từ FRT (+16%) và VNM (+9%) nhờ vào mô hình kinh doanh bền vững và triển vọng tích cực. Tuy nhiên, yếu tố chu kỳ ngành thép, chi phí lãi vay tăng cao khiến cổ phiếu HPG giảm 22% trong tháng qua. Cổ phiếu TCB cũng điều chỉnh 22% do các tin tức tiêu cực liên quan tới các sai phạm phát hành trái phiếu doanh nghiệp trên thị trường.
- KQKD 9T2022, các cổ phiếu trong danh mục có doanh thu tăng trưởng 8.5%, nhưng lợi nhuận sau thuế giảm 5.5% do ảnh hưởng bởi khoảng lỗ của HPG trong KQKD Q3/2022. Ngược lại, lợi nhuận sau thuế 9T2022 của FRT tăng trưởng vượt bật (+178% YoY) nhờ kết quả kinh doanh mảng ICT khả quan cũng như tiềm năng từ chuỗi nhà thuốc Long Châu.
- Hiện chỉ số VN-Index đã giảm hơn 30% kể từ vùng đỉnh tháng 4/2022; đang được giao dịch tại vùng giá hấp dẫn trong 1 thập kỷ trở lại đây. Đây chính là thời điểm thích hợp để đầu tư vào danh mục cổ phiếu giá trị.

Tỷ suất lợi nhuận của danh mục Value Seeking và VN-Index



Phân tích danh mục

	Danh mục	VN-Index
P/E kỳ vọng	11.3x	9.6x
P/B	2.4x	1.6x
Lợi suất cổ tức	2.1%	1.9%
Tăng trưởng EPS (3Y)	18.2%	12.7%
ROE	24.6%	15.4%
ROA	9.0%	2.5%
Beta	1.09	1.00
Tỷ suất lợi nhuận (1Y)	-17.9%	-34.8%
Độ lệch chuẩn	24.7%	22.1%
Tỷ số Sharpe	-0.6	-1.3

Nguồn: SSV, Bloomberg
Dữ liệu tại ngày 31/10/2022

Tổng quan chiến lược

Danh mục đầu tư giá trị của SSV được thiết kế nhằm hướng tới mục tiêu tăng trưởng vốn trong dài hạn và tập trung vào các cổ phiếu niêm yết vốn hóa lớn ở Việt Nam. Chúng tôi tìm kiếm các công ty có những đặc điểm:

- Dẫn đầu ngành
- Định giá hấp dẫn
- Có nền tài chính vững mạnh và được quản trị tốt
- Có lợi thế cạnh tranh, tăng trưởng bền vững

[Analyst]
Nguyễn Lê Hoài Phúc
☎ (84-28) 6299-8025
✉ phuc.nlh@shinhan.com

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.

Top Cổ phiếu giá trị Vốn hóa lớn



Shinhan Securities

Thông tin chung					Giá cổ phiếu					Chỉ số tài chính (**)				Định giá (22F)	
No.	Mã	Tên công ty	Ngành	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT* (VND)	Upside (%)	1M (%)	YTD (%)	Biên LNR (%)	Tỷ suất cổ tức (%)	ROA (%)	ROE (%)	P/B (x)	P/E (x)
1	HPG	Tập đoàn Hòa Phát	Thép	85,187	14,650	35,700	143.7	-22.3	-58.6	9.0	2.5	7.6	14.2	0.8	4.0
2	TCB	Ngân hàng Techcombank	Ngân hàng	89,690	25,500	43,700	71.4	-15.8	-49.9	71.9	0.0	3.3	20.5	0.8	4.2
3	MBB	Ngân hàng MB	Ngân hàng	81,158	17,900	33,200	85.5	-4.8	-26.2	55.1	14.2	3.0	3.3	1.0	4.7
4	VCB	Ngân hàng Vietcombank	Ngân hàng	339,795	71,800	87,200	21.4	0.7	-9.1	52.0	1.0	1.6	20.7	2.5	13.0
5	GAS	Tổng CTCP Khí Việt Nam	Năng lượng	212,448	111,000	136,500	23.0	4.7	11.9	14.9	2.7	18.3	26.9	3.6	15.0
6	FPT	Tập đoàn FPT	Công nghệ	79,973	72,900	115,300	58.2	-5.9	-4.5	15.7	2.4	11.7	26.9	3.9	15.4
7	FRT	CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT	Bán lẻ	8,613	72,700	105,500	45.1	8.5	15.2	1.4	4.5	4.0	20.7	4.1	17.8
8	VNM	CTCP Sữa Việt Nam	F&B	167,196	80,000	102,800	28.5	12.8	-2.9	14.9	4.9	116.9	176.8	4.8	18.9
9	GMD	Gemadept	Logistic	14,677	48,700	66,700	37.0	2.7	5.3	33.0	0.6	10.7	15.5	2.0	15.6
10	VHM	Vinhomes	Bất động sản	193,769	44,500	100,600	126.1	-12.1	-46.2	64.3	444.4	7.8	19.1	1.3	6.3

* Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới
** Số liệu 12 tháng tính tới Q3/2022

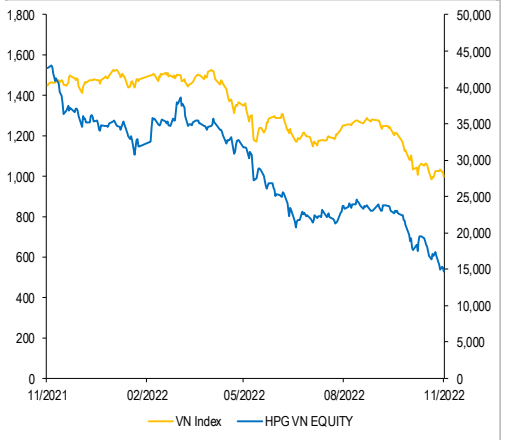
Nguồn: SSV Research, Bloomberg
Dữ liệu tại ngày 4/11/2022

CTCP Tập đoàn Hòa Phát
(HPG VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)	
35,700	
THỊ GIÁ (VND)	UP/DOWNSIDE
14,650	**143.7%**
VNINDEX	**997**
P/E thị trường (22F, x)	**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)	**85,187**
SLCP đang lưu hành (triệu)	**5,815**
SLCP tự do giao dịch(triệu)	**3,155**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	**54**
Cao nhất 52 tuần (VND)	**44,308**
Thấp nhất 52 tuần (VND)	**14,500**
KLGD bình quân (triệu)	**25.7**
GTGD bình quân (tỷ VND)	**570**
Hệ số Beta (12M)	**1.2**

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-38.1	-54.7	-66.2
T/quan VNINDEX	-17.6	-28.6	-35.0



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

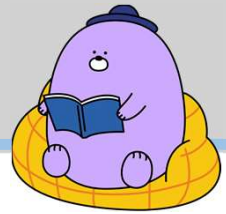
- Tập Đoàn Hòa Phát (HoSE: HPG) là doanh nghiệp sản xuất thép số 1 tại Việt Nam cũng như khu vực Đông Nam Á và đứng Top 50 công ty thép lớn nhất trên thế giới. Tập đoàn hoạt động trong 04 lĩnh vực chính: gang thép, sản phẩm thép, nông nghiệp, bất động sản; trong đó doanh thu lần lượt chiếm 69%, 25%, 5%, 1%. Đối với mảng gang thép, Hòa Phát chiếm số 1 với 32.6% thị phần thép xây dựng và 25% thị phần ống thép. Tập đoàn cũng nằm trong top 5 thị phần tôn mạ sau 5 năm hoạt động với 8% thị phần. Trong những năm qua HPG không ngừng nâng cao khả năng cạnh tranh và đầu tư mở rộng sản xuất. Năng lực sản xuất thép đã tăng hơn 4 lần trong vòng 5 năm, từ mức 2 triệu tấn trong năm 2016 lên mức 8.5 triệu tấn trong năm 2021.
- Ngắn hạn: Hòa Phát có thể hưởng lợi từ việc giá thép tăng nhờ Trung Quốc đã mở cửa trở lại, làm tăng nhu cầu thép trong bối cảnh nguồn cung toàn cầu giảm. Biên lợi nhuận của Hòa Phát có thể được cải thiện trong tương lai do giá nguyên liệu thô như than cốc và quặng sắt đã giảm lần lượt 60% và 40% so với mức đỉnh trong quý 2. Triển vọng xuất khẩu thép tiếp tục tăng trưởng tích cực. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2022, sản lượng xuất khẩu thép xây dựng tăng 60% YoY.
- Trung và dài hạn: Công ty Hòa Phát tiếp tục đầu tư, xây dựng dự án nhà máy gang thép Dung Quất 2 (công suất 5.6 triệu tấn thép cuộn cán nóng), dự án nhà máy sản xuất container Bà Rịa Vũng Tàu (công suất 500,000 TEU/năm). Ngoài ra, triển vọng tăng trưởng tốt của các mảng kinh doanh khác với dự án bất động sản khu đô thị Bắc Phố Nối (diện tích 262 ha).

Rủi ro:
(1) Giá thép thế giới giảm;
(2) Giá than cốc tăng;
(3) Rủi ro tình hình kinh tế thế giới;
(4) Rủi ro thị trường bất động sản.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	55,836	63,658	90,119	149,680	148,793
LN HDKD (tỷ VND)	10,550	9,743	17,123	37,664	24,534
Biên LNHDKD (%)	18.9	15.3	19.0	25.2	16.5
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	8,573	7,527	13,450	34,478	21,700
Biên LNR (%)	15.4	11.8	14.9	23.0	14.6
EPS (VND)	1,475	1,294	2,191	5,512	3,817
ROE (%)	23.6	17.1	23.9	42.8	21.4
P/E (x)	7.7	8.6	10.8	6.5	3.8
P/B (x)	1.6	1.4	2.3	2.3	0.8

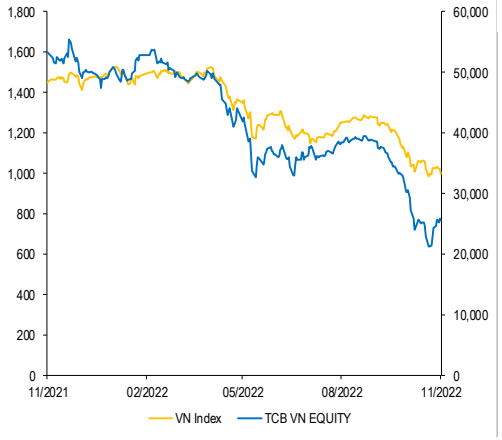
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

NHTMCP Kỹ thương Việt Nam
(TCB VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)	
43,700	
THỊ GIÁ (VND)	UP/DOWNSIDE
25,500	**71.4%**
VNINDEX	**997**
P/E thị trường (22F, x)	**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)	**89,690**
SLCP đang lưu hành (triệu)	**3,517**
SLCP tự do giao dịch(triệu)	**2,714**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	**77**
Cao nhất 52 tuần (VND)	**56,000**
Thấp nhất 52 tuần (VND)	**20,000**
KLGD bình quân (triệu)	**5.1**
GTGD bình quân (tỷ VND)	**160**
Hệ số Beta (12M)	**1.2**

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-33.6	-39.3	-52.2
T/quan VNINDEX	-13.1	-13.2	-21.0



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Ngân hàng TMCP Techcombank (HoSE: TCB) là một trong những ngân hàng bán lẻ lớn nhất Việt Nam với những thành công đáng kể. Chiến lược của TCB không chỉ tập trung vào việc đầu tư công nghệ, mà còn xây dựng hệ thống dữ liệu- số hóa tổng thể với nhân sự tài năng. Ngân hàng hiện đang dẫn đầu hệ thống với nhiều chỉ số quan trọng như ROA, tỷ lệ CASA, tỷ lệ nợ xấu (NPL).
- Techcombank có chất lượng tài sản vượt trội trong ngành với bộ đệm vốn dày, tỷ lệ nợ xấu thấp, bao phủ nợ xấu cao. Bên cạnh đó, TCB có nhiều khả năng sinh lời cao nhờ vào chi phí vốn thấp khi đứng đầu hệ thống về tỷ lệ CASA và thành công vay vốn nước ngoài. Ngân hàng có khả năng điều chỉnh cơ cấu tín dụng giúp TCB linh hoạt thay đổi theo thị trường. Hệ sinh thái đặc thù nhờ vào sự hợp tác với Masan, Vingroup và Manulife đem lại cho TCB nguồn thu nhập ngoài lãi mạnh mẽ và đa dạng.

Rủi ro:
(1) Rủi ro lạm phát;
(2) Rủi ro nợ xấu tăng;
(3) Rủi ro thị trường bất động sản.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	11,390	14,262	18,751	26,699	32,410
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	6,960	6,807	8,627	10,377	10,045
TNHĐ (tỷ VND)	18,350	21,069	27,379	37,076	42,454
TNHĐ trước dự phòng (tỷ VND)	12,507	13,756	18,411	25,903	28,898
LNST (tỷ VND)	8,474	10,226	12,582	18,415	21,794
EPS (VND)	3,816	2,871	3,515	5,137	6,197
ROE (%)	21.5	17.7	18.1	21.5	20.6
P/E (x)	9.6	8.2	9.0	10.3	6.3
P/B (x)	1.7	1.3	1.5	1.9	1.2

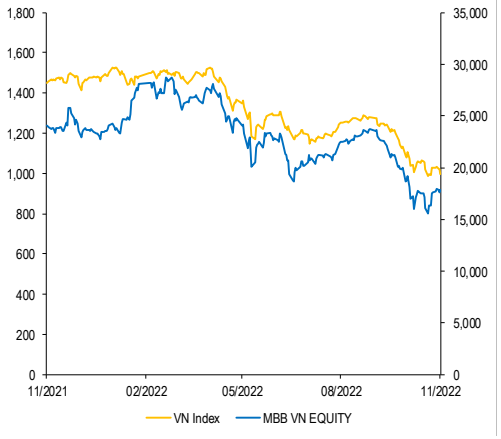
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

NHTMCP Quân Đội
(MBB VN)



Shinhan Securities

GIÁ MỤC TIÊU (VND)			
33,200			
THỊ GIÁ (VND)			UP/DOWNSIDE
17,900			**85.5%**
VNINDEX			**997**
P/E thị trường (22F, x)			**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)			**81,158**
SLCP đang lưu hành (triệu)			**4,534**
SLCP tự do giao dịch(triệu)			**2,672**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)			**59**
Cao nhất 52 tuần (VND)			**29,083**
Thấp nhất 52 tuần (VND)			**15,450**
KLGD bình quân (triệu)			**9.8**
GTGD bình quân (tỷ VND)			**199**
Hệ số Beta (12M)			**1.3**
	3M	6M	12M
Tuyệt đối	**-20.3**	**-25.7**	**-25.7**
T/quan VNINDEX	**0.2**	**0.4**	**5.5**



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

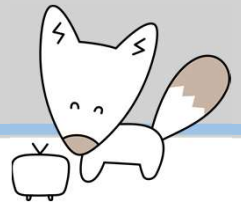
- Ngân hàng TMCP Quân Đội (HoSE: MBB) nằm trong Top 30 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam (theo bảng xếp hạng VNR500) và tăng lên vị trí trong Top 4 Ngân hàng thương mại về quy mô và lợi nhuận tại Việt Nam. MBB là một trong những ngân hàng dẫn đầu với chất lượng tài sản tốt, hoạt động hiệu quả và tăng trưởng nhanh trong nhiều năm qua. Kế hoạch sắp tới của Ngân hàng là hướng tới mục tiêu xây dựng ngân hàng số và trở thành tập đoàn tài chính dẫn đầu.
- MBB tiếp tục thực hiện chuyển đổi số thu hút lượng lớn khách hàng, cùng với mối quan hệ tốt với các doanh nghiệp quân đội lớn giúp CASA của Ngân hàng vượt trội, ngược dòng tăng trong 1H2022 trong khi hầu hết các ngân hàng khác giảm. MBB là một trong những ngân hàng chất lượng tài sản tốt với tỷ lệ nợ xấu thuộc nhóm thấp trong ngành, nhưng vẫn duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao. MBB có khả năng sinh lời cao nhờ vào việc cải thiện biên NIM xuất phát từ việc lãi cho vay cạnh tranh so với ngành.

Rủi ro:
(1) Rủi ro lạm phát;
(2) Rủi ro nợ xấu tăng;
(3) Rủi ro thị trường bất động sản.

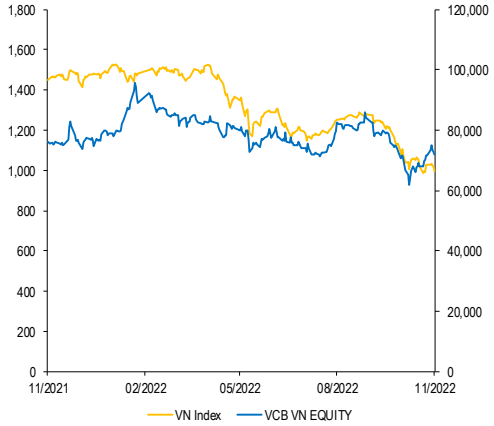
FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	14,583	18,000	20,278	26,200	32,071
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	4,954	6,650	7,084	10,734	11,755
TNHĐ (tỷ VND)	19,537.0	24,650.0	27,362.0	36,934.0	43,825.5
TNHĐ trước dự phòng (tỷ VND)	10,803	14,927	16,807	24,557	26,708
LNST (tỷ VND)	6,190	8,069	8,606	13,221	14,426
EPS (VND)	2,416	2,758	2,776	3,362	3,182
ROE (%)	20.1	22.1	19.2	23.6	24.5
P/E (x)	6.9	5.8	7.7	8.6	4.7
P/B (x)	1.3	1.3	1.3	1.8	1.1

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

NHTMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)			
87,200			
THỊ GIÁ (VND)			UP/DOWNSIDE
71,800			**21.4%**
VNINDEX			**997**
P/E thị trường (22F, x)			**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)			**339,795**
SLCP đang lưu hành (triệu)			**4,733**
SLCP tự do giao dịch(triệu)			**1,192**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)			**25**
Cao nhất 52 tuần (VND)			**96,000**
Thấp nhất 52 tuần (VND)			**62,000**
KLGD bình quân (triệu)			**1.1**
GTGD bình quân (tỷ VND)			**85**
Hệ số Beta (12M)			**0.9**
	3M	6M	12M
Tuyệt đối	**-13.0**	**-10.1**	**-6.9**
T/quan VNINDEX	**7.5**	**15.9**	**24.3**



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

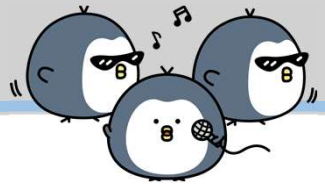
- Ngân hàng TMCP Ngoại Thương (HoSE: VCB) là một trong "Big 4" ngân hàng quốc doanh với giá trị vốn hóa thị trường lớn nhất ngành ngân hàng. VCB vẫn luôn duy trì được lợi thế là ngân hàng kinh doanh hiệu quả nhất, chất lượng tài sản cải thiện tốt qua các năm, và không ngừng nỗ lực trong công cuộc chuyển đổi số. Ngoài ra, VCB luôn hướng tới chuẩn mực quốc tế trong suốt quá trình hoạt động, liên tục được các tổ chức uy tín trên thế giới tín nhiệm và bình chọn là "Ngân hàng tốt nhất Việt Nam".
- VCB giữ vững vị thế kinh doanh trong ngành dù quy mô tài sản, NIM không phải cao nhất ngành nhưng lợi nhuận của VCB hiện đang dẫn đầu hệ thống. VCB có chất lượng tài sản tốt, nợ xấu thuộc nhóm thấp nhất ngành, với tỷ lệ bao phủ nợ xấu hiện đang dẫn đầu. Giữ vị thế đầu ngành về thu nhập thanh toán và kinh doanh ngoại hối giúp nguồn thu nhập ngoài lãi tăng vượt trội. Nhiều tiềm năng phát triển danh mục tín dụng bán lẻ cạnh tranh với các NHTMCP tư nhân khác.

Rủi ro:
(1) Rủi ro lạm phát;
(2) Rủi ro nợ xấu tăng;
(3) Rủi ro thị trường bất động sản.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	28,409	34,538	36,285	42,400	48,499
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	10,869	11,155	12,778	14,324	16,903
TNHĐ (tỷ VND)	39,278	45,693	49,063	56,724	65,402
TNHĐ trước dự phòng (tỷ VND)	25,667	29,819	33,024	39,149	43,645
LNST (tỷ VND)	14,622	18,597	18,473	21,939	25,221
EPS (VND)	3,323	4,406	4,470	4,195	5,329
ROE (%)	22.5	22.8	19.0	19.6	22.0
P/E (x)	14.9	20.5	21.9	18.8	12.7
P/B (x)	3.1	4.1	3.9	3.4	2.5

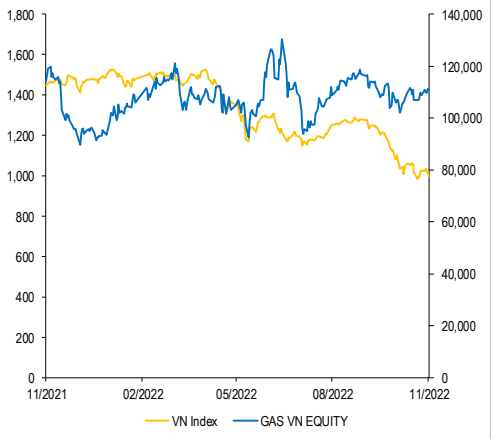
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

Tổng CTCP Khí Việt Nam
(GAS VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)	
136,500	
THỊ GIÁ (VND)	UP/DOWNSIDE
111,000	**23.0%**
VNINDEX	**997**
P/E thị trường (22F, x)	**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)	**212,448**
SLCP đang lưu hành (triệu)	**1,914**
SLCP tự do giao dịch(triệu)	**81**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	**4**
Cao nhất 52 tuần (VND)	**134,000**
Thấp nhất 52 tuần (VND)	**91,000**
KLGD bình quân (triệu)	**0.5**
GTGD bình quân (tỷ VND)	**49**
Hệ số Beta (12M)	**1.0**

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	**1.8**	**2.8**	**-5.2**
T/quan VNINDEX	**22.3**	**28.8**	**25.9**



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Tổng công ty khí Việt Nam là tập đoàn đầu ngành trong lĩnh vực khí tại Việt Nam với 100% thị phần khí khô, hơn 70% thị phần LPG (Liquefied Petrolium Gas). Ngoài ra, GAS sở hữu 1,500km đường ống khí, 3 nhà máy xử lý khí, 14 kho chứa LPG. Hiện tại, khí khô, LPG và condensate (khí ngưng tụ) là ba mảng kinh doanh chủ chốt của GAS.
- GAS có dư địa tăng trưởng lớn với việc điện khí LNG đóng vai trò trụ cột trong hệ thống điện quốc gia theo quy hoạch điện VIII. Hiện tại, GAS là nhà nhập khẩu LNG (Liquefied Natural Gas) lớn nhất đồng thời là nhà cung cấp có thị phần lớn nhất tại Việt Nam.Trong giai đoạn 2022 đến 2035, GAS sẽ đầu tư 7 trên tổng 9 cảng LNG tại Việt Nam. Theo Wood Mackenzie, nhu cầu khí khô của Việt Nam có thể tăng 100% trước năm 2035 khi các nhà máy điện khí quy mô lớn như NT3 & NT4 đi vào hoạt động.
- Ngoài ra, GAS là nhà đầu tư chính của đường ống dẫn khí của dự án Lô B Ô Môn được khởi động vào cuối năm 2022. Nguồn khí dồi dào từ dự án này sẽ đổ về từ năm 2026 với trữ lượng lên tới 107 tỷ m3, nguồn khí này sẽ đảm bảo khả năng tăng trưởng dài hạn của GAS.
- Giá bán khí trung bình của GAS cải thiện nhờ vào diễn biến tích cực của giá dầu Brent.
- Hiện tượng La Nina có thể kết thúc vào cuối năm nay vì vậy các doanh nghiệp điện khí có cơ hội được huy động cao hơn từ đó tạo lực cầu mạnh mẽ hơn đối với năng lượng khí.

Rủi ro:

(1) Sản lượng khí khô sụt giảm;

(2) Giá bán khí trung bình giảm sút.

(3) Lô B Ô Môn đi vào hoạt động chậm hơn dự kiến.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	75,612	75,005	64,135	78,992	104,424
LN HDKD (tỷ VND)	13,725	13,649	8,694	10,374	17,323
Biên LNHDKD (%)	18.2	18.2	13.6	13.1	16.6
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	11,454	11,902	7,855	8,673	14,338
Biên LNR (%)	15.1	15.9	12.2	11.0	13.7
EPS (VND)	5,911	6,142	4,028	4,356	7,284
ROE (%)	26.1	25.1	15.9	16.8	24.5
P/E (x)	14.7	15.3	21.5	22.1	15.2
P/B (x)	3.7	3.7	3.4	3.6	3.3

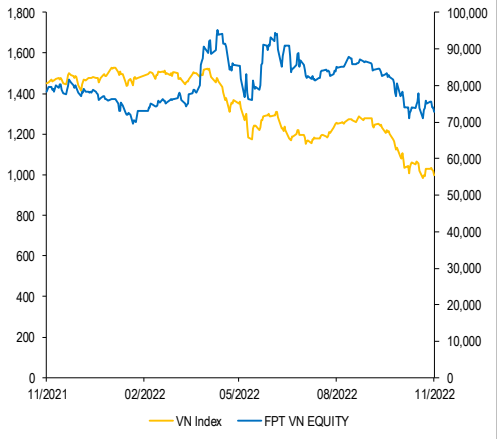
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

CTCP FPT
(FPT VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)	
115,300	
THỊ GIÁ (VND)	UP/DOWNSIDE
72,900	**58.2%**
VNINDEX	**997**
P/E thị trường (22F, x)	**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)	**79,973**
SLCP đang lưu hành (triệu)	**1,097**
SLCP tự do giao dịch(triệu)	**925**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	**84**
Cao nhất 52 tuần (VND)	**99,083**
Thấp nhất 52 tuần (VND)	**70,000**
KLGD bình quân (triệu)	**1.4**
GTGD bình quân (tỷ VND)	**114**
Hệ số Beta (12M)	**0.9**

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	**-15.3**	**-16.3**	**-8.9**
T/quan VNINDEX	**5.2**	**9.8**	**22.3**



Nguồn: Bloomberg

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 trở mình 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, Đám mây và Internet vạn vật (IoT).

Trong 1H2022, Doanh thu của FPT đến chủ yếu từ ba mảng: Công nghệ (57%), Viễn thông (36%) và Giáo dục & Đầu tư (7%). Lợi nhuận trước thuế của ba mảng lần lượt đóng góp 45%/40%/16% vào tập đoàn

- Dịch vụ chuyển đổi số của mảng CNTT nước ngoài và các sản phẩm Made-by-FPT cùng với mảng giáo dục là ba mũi nhọn giúp tốc độ tăng trưởng của tập đoàn bay cao. Bên cạnh đó, mảng Viễn thông cũng là điểm sáng với sự gia tăng của khối băng thông rộng cùng với Data Center và dịch vụ PayTV giúp biên lợi nhuận của khối cải thiện.

Những động lực này cùng với việc tích cực tham gia các thương vụ M&A giúp FPT có thể tăng trưởng khoảng 20% mỗi năm trong 3-5 năm tới.

Rủi ro:
(1) Cạnh tranh trực tiếp đến từ các công ty tại Trung Quốc và Ấn Độ;
(2) Thiếu hụt nhân lực CNTT chất lượng cao;
(3) Rủi ro tỷ giá.

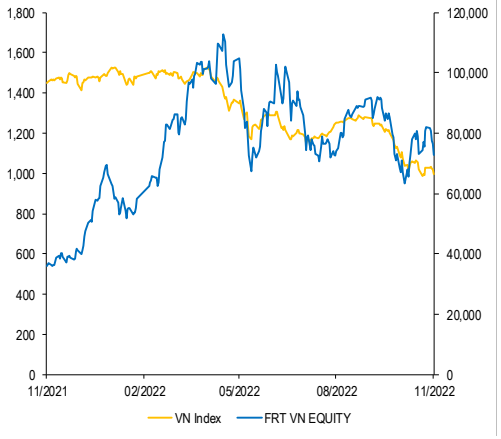
FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	23,214	27,717	29,830	35,657	43,656
LN HDKD (tỷ VND)	3,122	4,147	4,605	5,415	6,939
Biên LNHDKD (%)	13.4	15.0	15.4	15.2	15.9
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	2,620	3,135	3,538	4,337	5,454
Biên LNR (%)	11.3	11.3	11.9	12.2	12.5
EPS (VND)	2,236	2,659	2,982	3,624	4,895
ROE (%)	20.0	21.6	21.7	23.4	28.5
P/E (x)	10.8	13.8	14.4	21.4	14.9
P/B (x)	2.1	2.8	2.9	4.7	3.4

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)			
105,500			
THỊ GIÁ (VND)			UP/DOWNSIDE
72,700			**45.1%**
VNINDEX			**997**
P/E thị trường (22F, x)			**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)			**8,613**
SLCP đang lưu hành (triệu)			**118**
SLCP tự do giao dịch(triệu)			**61**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)			**51**
Cao nhất 52 tuần (VND)			**116,667**
Thấp nhất 52 tuần (VND)			**35,000**
KLGD bình quân (triệu)			**1.8**
GTGD bình quân (tỷ VND)			**154**
Hệ số Beta (12M)			**1.2**
	3M	6M	12M
Tuyệt đối	**-2.0**	**-30.8**	**100.5**
T/quan VNINDEX	**18.5**	**-4.8**	**131.6**



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT Retail, HoSE: FRT) là công ty liên kết của CTCP FPT (sở hữu 46.53%). FPT Retail hiện sở hữu 2 chuỗi bán lẻ thiết bị công nghệ mang tên "FPT Shop" (908 cửa hàng) và "F.Studio by FPT" (19 cửa hàng). Các cửa hàng này hoạt động chính trong lĩnh vực kinh doanh bán lẻ máy vi tính, laptop, các thiết bị ngoại vi, điện thoại di động, phần mềm,…

Năm 2018, FRT mở rộng kinh doanh sang mảng dược phẩm với chuỗi nhà thuốc Long Châu. Cuối năm 2021, Long Châu đã mở được tổng cộng 400 nhà thuốc. Theo kế hoạch, công ty sẽ mở thêm ít nhất 300 cửa hàng, nâng số tổng lên khoảng 700-800 hiệu thuốc vào cuối năm 2022.

- Nhu cầu tiêu dùng ngành hàng ICT ổn định: Nhu cầu tiêu dùng các mặt hàng như laptop, điện thoại thông minh ổn định nhờ vào xu hướng kết hợp học tập, làm việc, giải trí online và offline, dẫn tới vòng đời thay thế sản phẩm ngắn hơn. Các chiến lược bán hàng, khuyến mãi của FRT hấp dẫn khách hàng. FPT Retail xếp thứ 2 trên thị trường bán lẻ điện thoại di động (sau Thế Giới Di Động của MWG) và dẫn đầu về thị phần bán lẻ laptop tại Việt Nam.
- Các sản phẩm chính hãng của Apple đang giành lại thị phần, được quản lý chặt chẽ hơn từ Chính phủ đối với các sản phẩm xách tay cũng như sự hỗ trợ của Apple đối với các đối tác được ủy quyền chính thức tại Việt Nam như FRT. Mảng kinh doanh các sản phẩm Apple đang được FRT tập trung thúc đẩy doanh số, duy trì mức tăng trưởng hai con số bằng cách mở rộng quy mô, nâng cấp trải nghiệm các cửa hàng F.Studio theo tiêu chuẩn mới nhất của Apple.
- Tiềm năng tăng trưởng của mảng dược bán lẻ: Theo Fitch Solutions, tổng giá trị ngành dược năm 2021 của Việt Nam đạt 142.9 triệu tỷ đồng (~6.2 tỷ USD) và kỳ vọng sẽ đạt 155.8 triệu tỷ đồng (~6.9 tỷ USD) vào năm 2022. Vào năm 2031, con số này được dự phóng đạt 319.7 triệu tỷ đồng (~12.8 tỷ USD), tương đương mức tăng trưởng CAGR 10 năm đạt 8.4%. Dựa vào kết quả dự phóng tăng trưởng ngành dược, chuỗi nhà thuốc Long Châu vẫn còn dư địa phát triển thời gian sắp tới. FPT Long Châu đang dẫn đầu thị trường chuỗi nhà thuốc bán lẻ ở Việt Nam với thị phần 45% và đã có lãi trong năm 2021. Cuối quý 3/2022, chuỗi nhà thuốc Long Châu đã mở được 793 nhà thuốc, dự kiến hoàn thành sớm kế hoạch đạt 800 hiệu thuốc trong năm 2022.

Rủi ro:

(1) Tỷ lệ đòn bẩy, vay nợ cao;

(2) Rủi ro cạnh tranh;

(3) Rủi ro từ mảng dược bán lẻ.

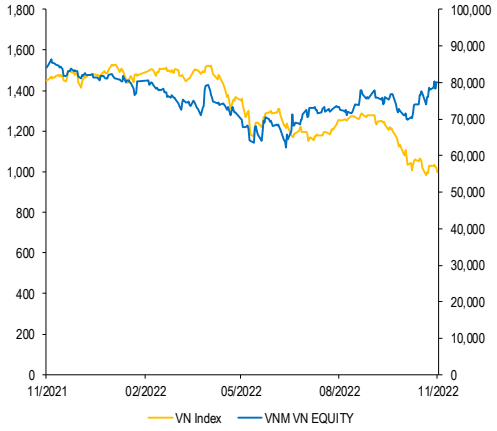
FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	15,298	16,634	14,661	22,495	29,115
LN HDKD (tỷ VND)	460	343	77	495	686
Biên LNHDKD (%)	3.0	2.1	0.5	2.2	2.4
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	348	213	25	444	571
Biên LNR (%)	2.3	1.3	0.2	2.0	2.0
EPS (VND)	2,876	1,741	177	3,745	4,492
ROE (%)	35.0	17.1	1.7	30.9	27.8
P/E (x)	14.5	8.1	120.3	17.8	16.2
P/B (x)	4.3	1.3	2.1	4.8	3.9

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

CTCP Sữa Việt Nam
(VNM VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)			
102,800			
THỊ GIÁ (VND)			UP/DOWNSIDE
80,000			**28.5%**
VNINDEX			**997**
P/E thị trường (22F, x)			**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)			**167,196**
SLCP đang lưu hành (triệu)			**2,090**
SLCP tự do giao dịch(triệu)			**735**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)			**35**
Cao nhất 52 tuần (VND)			**91,100**
Thấp nhất 52 tuần (VND)			**64,500**
KLGD bình quân (triệu)			**2.1**
GTGD bình quân (tỷ VND)			**163**
Hệ số Beta (12M)			**0.7**
	3M	6M	12M
Tuyệt đối	**9.1**	**10.3**	**-9.5**
T/quan VNINDEX	**29.6**	**36.4**	**21.6**



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Công ty cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk) là công ty sữa lớn nhất Việt Nam với danh mục sản phẩm đa dạng, nắm bắt được nhu cầu của nhiều tầng lớp người tiêu dùng khác nhau, từ trẻ sơ sinh đến cao tuổi, từ sản phẩm phổ thông đến sản phẩm cao cấp, và từ sữa bò tới sữa thực vật. Hơn 80% doanh thu của Vinamilk đến từ thị trường nội địa kể từ năm 2007.
- Vinamilk là công ty có mức biên lợi nhuận gộp hàng năm cao nhất ngành sữa ở mức 45%, chiếm đến hơn 40% thị phần và mức lãi cổ tức hàng năm trên 5%. Vinamilk sẽ tiếp tục cải thiện được biên lợi nhuận gộp dựa trên việc giá nguyên vật liệu hạ nhiệt do Trung Quốc đang tăng nguồn cung nội địa và giảm việc nhập khẩu sữa. Trong năm nay, mảng sữa hạt của công ty có kết quả kinh doanh khả quan, gấp 3 lần doanh thu dự kiến do giá bán tốt và dự kiến chiếm 3% tổng ngành hàng sữa thực vật. Cùng với đó, công ty con của VNM là Vilico đang đầu tư 2,083 tỷ đồng mở nhà máy 200 triệu lít sữa/năm (dự kiến 2025 hoàn thành) và 1,522 tỷ đồng cho dự án thịt bò.

Rủi ro:
(1) Rủi ro cạnh tranh ngày càng cao trong ngành sữa;
(2) Rủi ro bị mất khách hàng trọng điểm ở thị trường nước ngoài.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	52,562	56,318	59,636	60,919	63,098
LN HDKD (tỷ VND)	11,212	12,182	12,263	11,760	11,047
Biên LNHDKD (%)	21.3	21.6	20.6	19.3	17.5
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	10,227	10,581	11,099	10,532	9,522
Biên LNR (%)	19.5	18.8	18.6	17.3	15.1
EPS (VND)	4,413	4,565	4,770	4,517	4,209
ROE (%)	37.5	35.8	33.9	29.3	27.7
P/E (x)	22.7	21.3	22.8	19.1	19.0
P/B (x)	8.1	7.4	7.3	5.5	4.0

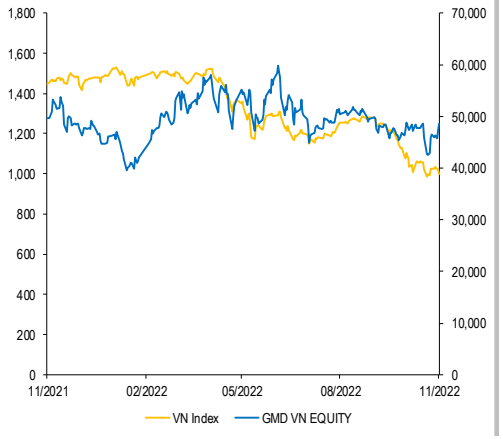
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

CTCP Gemadept
(GMD VN)



GIÁ MỤC TIÊU (VND)	
66,700	
THỊ GIÁ (VND)	UP/DOWNSIDE
48,700	**37.0%**
VNINDEX	**997**
P/E thị trường (22F, x)	**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)	**14,677**
SLCP đang lưu hành (triệu)	**301**
SLCP tự do giao dịch(triệu)	**289**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	**96**
Cao nhất 52 tuần (VND)	**62,200**
Thấp nhất 52 tuần (VND)	**39,850**
KLGD bình quân (triệu)	**1.0**
GTGD bình quân (tỷ VND)	**46**
Hệ số Beta (12M)	**0.9**

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	**-5.6**	**-13.8**	**-4.3**
T/quan VNINDEX	**14.9**	**12.3**	**26.8**



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Công ty Cổ phần Gemadept (HoSE: GMD) là một trong những công ty Logistic hàng đầu Việt Nam, với mạng lưới Cảng và Logistics quy mô, hệ thống hiện đại bậc nhất, tọa lạc ở cả ba miền đất nước tại các khu vực trọng điểm, vùng kinh tế lớn. Cơ cấu doanh thu bao gồm Khai thác cảng chiếm 86%, các hoạt động Logistic chiếm 14%, còn lại là các dịch vụ khác của Gemadept như bất động sản và trồng rừng. Gemadept sở hữu tổng cộng 8 cảng biển với công suất hằng năm lên đến 5 triệu TEUs và 5 triệu tấn hàng rời.
- Gemadept sở hữu nhiều cảng lớn ở hai khu cảng đặc biệt là Hải Phòng và Bà Rịa Vũng Tàu. Công ty có ưu thế về vị trí địa lý so với các đối thủ, kèm theo nhiều năm kinh nghiệm trong ngành. Bên cạnh đó, Gemadept tiếp tục khẳng định vị thế với các dự án đầu tư mạnh mẽ bao gồm dự án cảng Quốc tế Gemalink (công suất 3 triệu TEU) và dự án cảng Nam Đình Vũ (công suất 1.5 triệu TEU). Hai dự án này dự kiến sẽ nâng công suất khai thác của Gemadept lên gấp đôi trong tương lai.
- Triển vọng xuất nhập khẩu tích cực trong tương lai nhờ các hiệp định thương mại tự do, tăng trưởng FDI, là cơ sở cho hàng hóa thông qua cảng biển tiếp tục tăng trưởng.
- Ngành cảng biển được sự quan tâm và đầu tư của chính phủ, với kế hoạch tăng trưởng sản lượng hàng hóa khoảng 8% trong giai đoạn 2020 đến 2030 và 4% trong giai đoạn 2030 đến 2050.

Rủi ro:

(1) Rủi ro tình hình kinh tế thế giới;

(2) Rủi ro liên quan đến giá dầu tăng;

(3) Rủi ro liên quan đến tình hình vận tải biển thế giới.

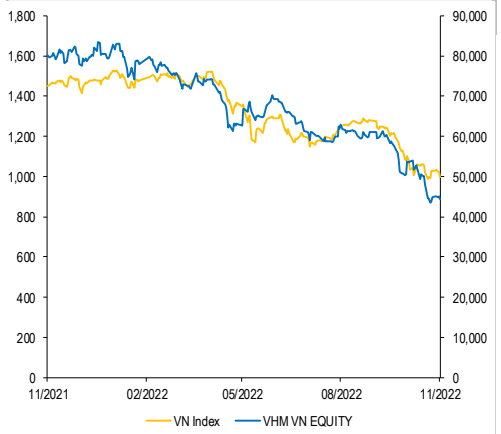
FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	2,708	2,643	2,606	3,206	3,646
LN HDKD (tỷ VND)	546	544	471	693	942
Biên LNHDKD (%)	20.2	20.6	18.1	21.6	25.8
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	1,848	517	371	612	1,006
Biên LNR (%)	68.2	19.6	14.2	19.1	27.6
EPS (VND)	6,207	1,602	1,149	1,869	2,976
ROE (%)	29.6	8.1	5.8	9.2	13.7
P/E (x)	4.2	14.5	28.4	25.3	16.4
P/B (x)	1.3	1.2	1.7	2.3	2.0

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

CTCP Vinhomes
(VHM VN)

GIÁ MỤC TIÊU (VND)	
100,600	
THỊ GIÁ (VND)	UP/DOWNSIDE
44,500	**126.1%**
VNINDEX	**997**
P/E thị trường (22F, x)	**9.6**
Vốn hóa (tỷ VND)	**193,769**
SLCP đang lưu hành (triệu)	**4,354**
SLCP tự do giao dịch(triệu)	**1,034**
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	**24**
Cao nhất 52 tuần (VND)	**87,500**
Thấp nhất 52 tuần (VND)	**41,500**
KLGD bình quân (triệu)	**2.5**
GTGD bình quân (tỷ VND)	**134**
Hệ số Beta (12M)	**0.8**

	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-29.4	-31.0	-46.2
T/quan VNINDEX	-8.9	-4.9	-15.0



Nguồn: Bloomberg

Luận điểm đầu tư

- Vinhomes là công ty đầu tư, kinh doanh và quản lý bất động sản lớn nhất Việt Nam có chất lượng dịch vụ đẳng cấp hàng đầu. Các hoạt động chủ yếu của công ty bao gồm: Đầu tư, phát triển và kinh doanh bất động sản nhà ở, văn phòng. Doanh thu từ việc kinh doanh bất động sản chiếm 86%. Với tổng diện tích hơn 16,800 ha, Vinhomes khẳng định tiềm năng tăng trưởng trong nhiều năm tới. Các dự án của Vinhomes tọa lạc tại vị trí đắc địa ở các tỉnh thành trọng điểm, có tốc độ đô thị hóa cao trên toàn quốc, hoặc các thành phố có nhiều tiềm năng phát triển du lịch. Vinhomes hiện đứng đầu thị trường với 27% thị phần thị trường bất động sản, trong đó Vinhomes chiếm 44% thị phần căn hộ trung cấp, 49% căn hộ cao cấp và 27% nhà phố.
- Triển vọng tích cực từ các dự án: trong 6T2022, VHM bán được 17,300 căn (+9% YoY) với giá trị hợp đồng 92,500 tỷ đồng (+234% YoY). Giá trị bán hàng chưa ghi nhận doanh thu tính đến cuối Q2/2022 là 129,300 tỷ đồng (+162% YoY).
- Sản lượng tiêu thụ căn hộ tại các khu vực Hà Nội và TP.HCM vẫn tăng trưởng trong bối cảnh thắt chặt tín dụng bất động sản. Trong đó số lượng bán được trong 6T2022 tại Hà Nội tăng 34% và Hồ Chí Minh tăng 70% YoY.
- Giá nhà mỗi năm dự kiến tăng tại Hà Nội (từ 5% - 7%) và Hồ Chí Minh (3% - 5%) theo dự phóng của CBRE cho khoảng thời gian 2022 - 2024.
- Vinhomes IZ (công ty con của Vinhomes) tăng vốn từ 70 tỷ đồng lên 18,500 tỷ đồng. Doanh nghiệp đang triển khai 3 dự án gồm khu công nghiệp Nam Tràng Cát, khu công nghiệp Thủy Nguyên và khu công nghiệp phụ trợ mở rộng Hải Phòng. Tập đoàn kỳ vọng mảng bất động sản khu công nghiệp sẽ là mảng kinh doanh chủ chốt, mang lại nguồn thu ổn định và lâu dài.

Rủi ro:

(1) Rủi ro chu kỳ ngành bất động sản;

(2) Rủi ro tăng lãi suất;

(3) Rủi ro chính phủ thắt chặt tín dụng bất động sản.

FY	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ VND)	38,664	51,627	71,547	84,986	76,050
LN HDKD (tỷ VND)	7,617	23,219	21,062	42,402	34,377
Biên LNHDKD (%)	19.7	45.0	29.4	49.9	45.2
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	14,284	21,747	27,351	38,825	29,935
Biên LNR (%)	36.9	42.1	38.2	45.7	39.4
EPS (VND)	3,464	5,002	6,396	9,015	7,088
ROE (%)	57.0	43.8	38.6	36.9	22.2
P/E (x)	16.3	13.0	10.8	9.1	6.3
P/B (x)	5.7	5.0	3.4	2.9	1.2

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities, Dữ liệu tại ngày 04/11/22

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