



Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

[Việt Nam / Ngân hàng]

Bloomberg Code (VCB VN) | Reuters Code (VCB.HM)

MUA

BC Cập nhật

Giá mục tiêu (2026)

VND 78,300

Giá hiện tại (26/08/26)

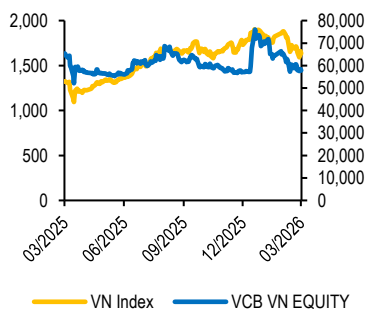
VND 60,300

Suất sinh lời

29.8%

VNINDEX	1,821
P/E thị trường (Forward)	12.8
Vốn hóa (tỷ VND)	496,327
SLCP đang lưu hành (triệu)	8,356
SLCP tự do giao dịch (triệu)	2,105
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	25.2
52 tuần cao/thấp (VND)	78,800/52,600
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	5.87
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	261
Sở hữu nước ngoài (%)	20.1

Cổ đông lớn (%)	NHNN	74.80	
	Mizuho	15.0	
Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-7.8	-9.2	-8.0
Tg đối với VN-Index (%)	-3.0	-4.6	-15.6



Nguồn: Bloomberg

Phương Nguyễn, CFA

(84-28) 6299-9004

phuong.nd@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Kết quả kinh doanh tốt hơn kỳ vọng

Cập nhật với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 78,300 đồng

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (HoSE: VCB) là một trong "Big 4" ngân hàng quốc doanh với giá trị vốn hóa thị trường lớn nhất ngành ngân hàng. Trong nhiều năm, VCB được biết đến với chất lượng tài sản và tệp khách hàng dẫn đầu thị trường. VCB đặt mục tiêu duy trì số 1 về quy mô lợi nhuận và ngày một chuyển dịch theo hướng gia tăng tỷ trọng thu nhập phi tín dụng. Dựa trên phương pháp định giá Thu nhập thặng dư (Residual Income - RI) và so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành sử dụng hệ số P/B, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu 12 tháng của VCB lên mức 78,300 đồng/cổ phiếu.

Tóm tắt kết quả kinh doanh 6T/2026

Dư nợ tín dụng tăng +5% YTD, tốc độ tăng chậm hơn so với cùng kỳ 1H25, với tăng trưởng tập trung ở phân khúc khách hàng doanh nghiệp (+8% YTD). Cho vay bán lẻ tiếp tục tăng trưởng chậm, chỉ đạt +2.3% YTD trong bối cảnh nhu cầu vay mua nhà còn yếu.

Tiền gửi khách hàng tăng trưởng tương đối ổn định ở mức +3.4%, trong khi chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động khách hàng được tài trợ thông qua phát hành CD và tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc.

NIM TTM phục hồi lên 2.8% trong 2Q26, được hỗ trợ bởi tỷ trọng cho vay trung và dài hạn gia tăng cùng cơ cấu nguồn vốn thuận lợi. Mặc dù chi phí huy động trên thị trường tăng, VCB vẫn duy trì chi phí vốn thấp hơn mặt bằng chung hệ thống ngân hàng.

Thu nhập ngoài lãi tiếp tục tăng trưởng tích cực, với thu nhập phí tăng +8% YoY và thu nhập từ kinh doanh ngoại hối tăng +5% YoY. NOI cũng được hỗ trợ bởi khoản thu nhập một lần từ đánh giá lại tài sản trong 1H26.

Chất lượng tài sản tiếp tục thuộc nhóm tốt nhất hệ thống, với NPL duy trì quanh mức 0.6% và tỷ lệ LLR cải thiện lên 279%, cao nhất trong nhóm ngân hàng niêm yết trên HOSE. VCB chủ động gia tăng trích lập dự phòng trong kỳ, qua đó củng cố bộ đệm dự phòng cho các kỳ tiếp theo.

LNTT 1H2026 đạt 29,222 tỷ đồng (+33.5% YoY), hoàn thành hơn 60% kế hoạch lợi nhuận cả năm, nhờ NIM phục hồi, thu nhập ngoài lãi duy trì tích cực và kiểm soát tốt chi phí tín dụng.

Định hướng năm 2026-2027

Chúng tôi điều chỉnh dự báo tăng trưởng tín dụng 2026 về mức 12%, phù hợp với hạn mức tín dụng hiện tại của VCB (13%), và dự báo tăng trưởng khoảng 15% trong 2027F. NIM được kỳ vọng cải thiện dần từ mức đáy lên 2.8-2.9% trong giai đoạn 2026-2027F. NPL dự kiến được kiểm soát dưới 1%, trong khi chi phí tín dụng bình quân khoảng 0.5% trong giai đoạn dự báo. LNTT của VCB dự kiến đạt 56,902 tỷ đồng (+29.2% YoY) trong 2026F và 62,424 tỷ đồng (+9.7% YoY) trong 2027F. Kế hoạch phát hành riêng lẻ 6.5% cổ phần vẫn đang được triển khai; nếu hoàn tất thành công, thương vụ sẽ tiếp tục củng cố hệ số CAR của VCB.

Rủi ro: (1) Mặt bằng lãi suất cao làm gia tăng chi phí vốn (COF) của ngân hàng; (2) Nợ xấu gia tăng nhanh có thể gây áp lực lên chi phí trích lập dự phòng rủi ro tín dụng.

Năm	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập từ lãi (tỷ VND)	53,246	53,621	55,406	58,674	73,609	86,208
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	14,836	14,103	13,173	13,683	22,331	20,781
Tổng thu nhập (tỷ VND)	68,083	67,723	68,578	72,358	95,941	106,988
Các chi phí hoạt động và chi phí dự phòng	(30,724)	(26,480)	(26,342)	(28,337)	(39,039)	(44,565)
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	37,359	41,244	42,236	44,020	56,902	62,424
Tăng trưởng cho vay khách hàng	19.18	10.94	14.08	15.48	12.00	15.00
NIM	3.05	2.94	2.64	2.64	2.83	2.87
ROE	24.2	21.6	18.3	16.5	18.2	16.7

Nguồn: Finpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure

Kết quả kinh doanh và dự phóng 2026-2027

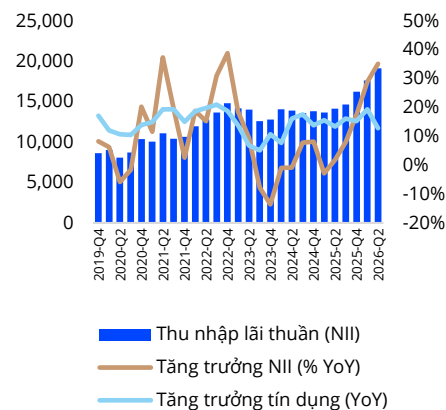
Kết quả tốt hơn kỳ vọng, NIM phục hồi và chất lượng tài sản vượt trội

VCB hiện được cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng 13% cho năm 2026. Tính đến 2Q26, dư nợ tín dụng tăng 5% YTD, thấp hơn nhẹ so với cùng kỳ 2025. Ban lãnh đạo tiếp tục ưu tiên chất lượng tài sản và hiệu quả sinh lời thay vì mở rộng bảng cân đối quá nhanh. Tăng trưởng tín dụng chủ yếu đến từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp (+8% YTD), trong khi cho vay bán lẻ chỉ tăng +2.3% YTD do nhu cầu vay mua nhà yếu trong 1H26. VCB hiện đang tài trợ cho dự án sân bay phục vụ APEC 2027 và sẵn sàng tham gia tài trợ các dự án hạ tầng quy mô lớn khác của quốc gia.

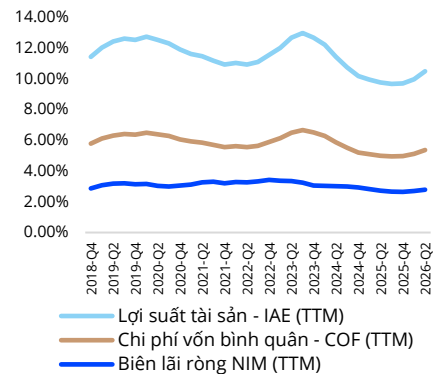
NIM tiếp tục phục hồi trong 2Q26. NIM TTM của VCB tăng lên 2.8%, được hỗ trợ bởi sự dịch chuyển tích cực trong cơ cấu cho vay sang các khoản vay trung và dài hạn, chiếm 44% tổng dư nợ, so với 36% trong 2025. Nền tảng huy động mạnh cũng giúp VCB duy trì chi phí vốn tương đối thấp so với thị trường. COF TTM tăng từ 2.3% cuối 2025 lên 2.6% trong 2Q26, nhưng vẫn thấp đáng kể so với mức 4.1% của nhóm ngân hàng niêm yết trên HOSE, tăng từ 3.7% trong cùng kỳ.

Thu nhập ngoài lãi tiếp tục duy trì tích cực, mặc dù tăng trưởng 1H26 được hỗ trợ bởi khoản thu nhập một lần từ đánh giá lại tài sản. Các nguồn NOI cốt lõi cũng ghi nhận diễn biến tích cực, với thu nhập FX tăng 5% YoY, thu nhập phí tăng 8% YoY và thu nhập từ thu hồi nợ xấu duy trì khả quan. Trong bối cảnh tổng thu nhập hoạt động tăng hơn 35% YoY trong 1H26, VCB chủ động gia tăng chi phí hoạt động nhằm củng cố đội ngũ nhân sự và đầu tư vào nghiên cứu, đổi mới. Dù vậy, CIR vẫn được kiểm soát tốt ở mức 34%, giảm nhẹ so với 35% trong 2025.

Thu nhập lãi thuần 1H2026



NIM, COF, IAE qua các năm



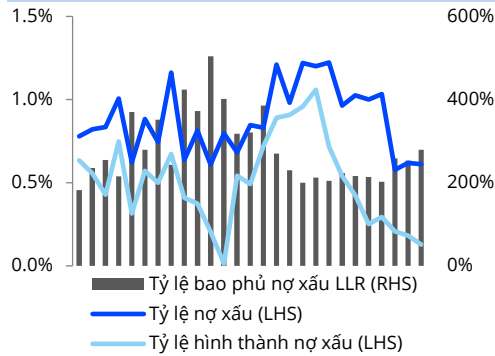
Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Thanh khoản cải thiện và chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất

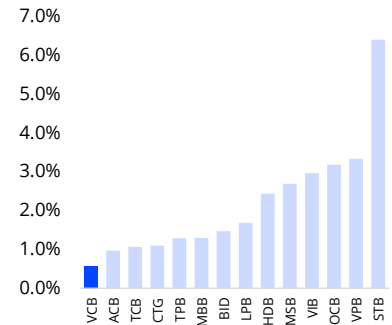
Thanh khoản của VCB duy trì ở mức an toàn, với LDR giảm xuống dưới 80%, tạo bộ đệm đáng kể so với ngưỡng quy định 85%. Thay đổi quy định gần đây, cho phép 50% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước được tính vào tổng tiền gửi khi xác định LDR, tiếp tục cải thiện dư địa thanh khoản cho các ngân hàng thương mại Nhà nước.

Chất lượng tài sản tiếp tục là lợi thế cạnh tranh nổi bật của VCB. Tính đến 2Q26, NPL báo cáo ở mức khoảng 0.6%; nếu bao gồm trái phiếu, NPL điều chỉnh ở mức khoảng 0.98%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cải thiện lên 279%, cao nhất trong nhóm ngân hàng niêm yết trên HOSE; nếu bao gồm NPL liên quan đến trái phiếu, tỷ lệ bao phủ vẫn ở mức cao 182%. Trong khi chi phí dự phòng trích lập trong kỳ của toàn hệ thống nhìn chung tăng chậm hơn tốc độ hình thành nợ xấu mới, VCB đã chủ động đẩy mạnh trích lập dự phòng ngay trong 1H26, qua đó tiếp tục củng cố bộ đệm hấp thụ tổn thất.

NPL, LLR của VCB qua các năm



Tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng cuối Q2/2026



Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

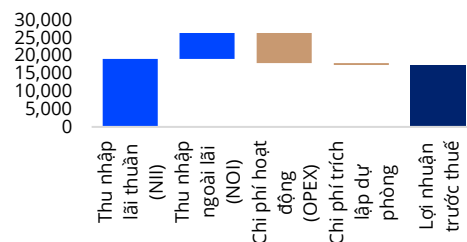
Nâng dự báo 2026, duy trì triển vọng tăng trưởng tích cực trong 2027

VCB ghi nhận LNTT 1H26 đạt VND29,222bn (+33.5% YoY). Nếu loại trừ các khoản thu nhập một lần, lợi nhuận cốt lõi nhìn chung phù hợp với kỳ vọng trước đó của chúng tôi. Chúng tôi nâng dự báo LNTT 2026 lên VND56,902bn (+29.2% YoY) và dự báo VND62,424bn (+9.7% YoY) trong 2027F, phản ánh NIM tiếp tục phục hồi, thu nhập ngoài lãi duy trì tích cực và tăng trưởng tín dụng ổn định.

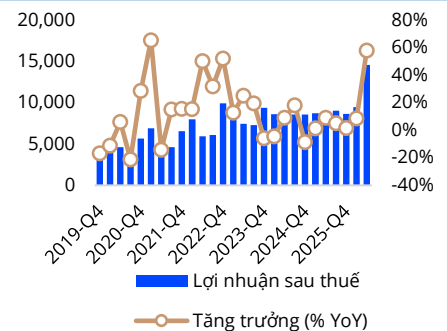
Cổ phiếu VCB trong lịch sử thường vượt trội so với mặt bằng chung ngành ngân hàng trong môi trường lãi suất cao gần đây, cho thấy thị trường đánh giá cao chất lượng tài sản vượt trội và khả năng chống chịu của bảng cân đối. Sự kết hợp giữa NPL cơ cấu thấp, tỷ lệ LLR cao và chiến lược chủ động trích lập dự phòng trong giai đoạn chất lượng tín dụng thuận lợi tạo ra bộ đệm đáng kể trước nguy cơ chất lượng tài sản suy giảm trong tương lai, đồng thời hỗ trợ khả năng duy trì tăng trưởng lợi nhuận.

Ngày 21 tháng 8 2026, VCB cũng được đưa vào FTSE All-World Index với phân loại Add-to-Large. Theo ước tính của chúng tôi, dòng vốn thụ động theo dõi đợt nâng hạng FTSE có thể hút khoảng 3 tỷ USD dòng vốn tăng thêm vào toàn thị trường Việt Nam trong giai đoạn 2026–2027. Mặc dù tác động trực tiếp từ dòng vốn thụ động là không đáng kể, việc được đưa vào chỉ số sẽ tạo thêm nguồn cầu và hỗ trợ giá trong các nhịp điều chỉnh cho VCB trong giai đoạn 2026–27.

Kết quả kinh doanh Q2/2026



Lợi nhuận sau thuế qua các năm



Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Định giá và khuyến nghị

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư (Residual Income – RI) và phương pháp P/B, với tỷ trọng lần lượt 40% và 60%.

Giá mục tiêu 12 tháng của VCB là VND78,300, giảm nhẹ do lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro (ERP) tăng.

1) Trong ngắn hạn, chúng tôi sử dụng P/B mục tiêu 2.5x, tương đương -1 độ lệch chuẩn so với P/B bình quân 5 năm, do mặt bằng lãi suất trong nước duy trì ở mức cao và ROE suy giảm trong những năm gần đây. Với BVPS dự phóng 12 tháng tới ở mức VND35,778, giá mục tiêu của VCB trong 12 tháng tới được ước tính khoảng VND89,444.

2) Theo phương pháp thu nhập thặng dư (RI), giá trị cổ phiếu ước tính cho năm 2026 là VND61,655.

Chi phí vốn	
Chi phí vốn (%)	10.4
Lãi suất phi rủi ro (%)	4.5
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	8.46
Beta	0.7

Phương pháp RI					
(Đơn vị: tỉ VND)	6M2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Chi phí vốn (%)	10.2	10.2	10.2	10.2	10.2
Chi phí vốn sau 2030					10.2
LNST	21,509	49,939	58,722	66,330	74,762
Lợi nhuận thặng dư (RI)	9,186	18,783	21,904	22,995	24,075
Giá trị hiện tại RI	8,742	16,187	17,096	16,254	15,410

Lợi nhuận thặng dư dài hạn	301,496
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.00%

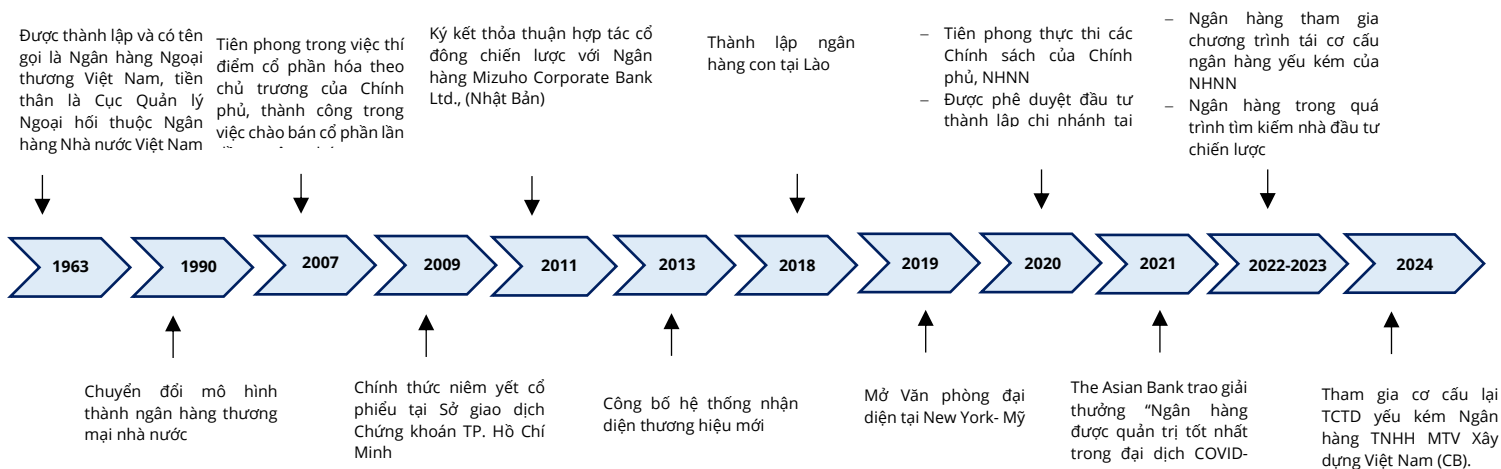
Giá trị hiện tại dài hạn	192,989
Giá trị hiện tại RI	73,689
Vốn ban đầu	248,491
Tổng giá trị	515,168
Số lượng cổ phiếu (tỷ)	8.36
Giá mục tiêu (VND)	61,655

Định giá cổ phiếu		
Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
Thu nhập thặng dư (RI)	40%	61,655
P/B target (2.5x)	60%	89,444
Giá mục tiêu (VND)		78,328

Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

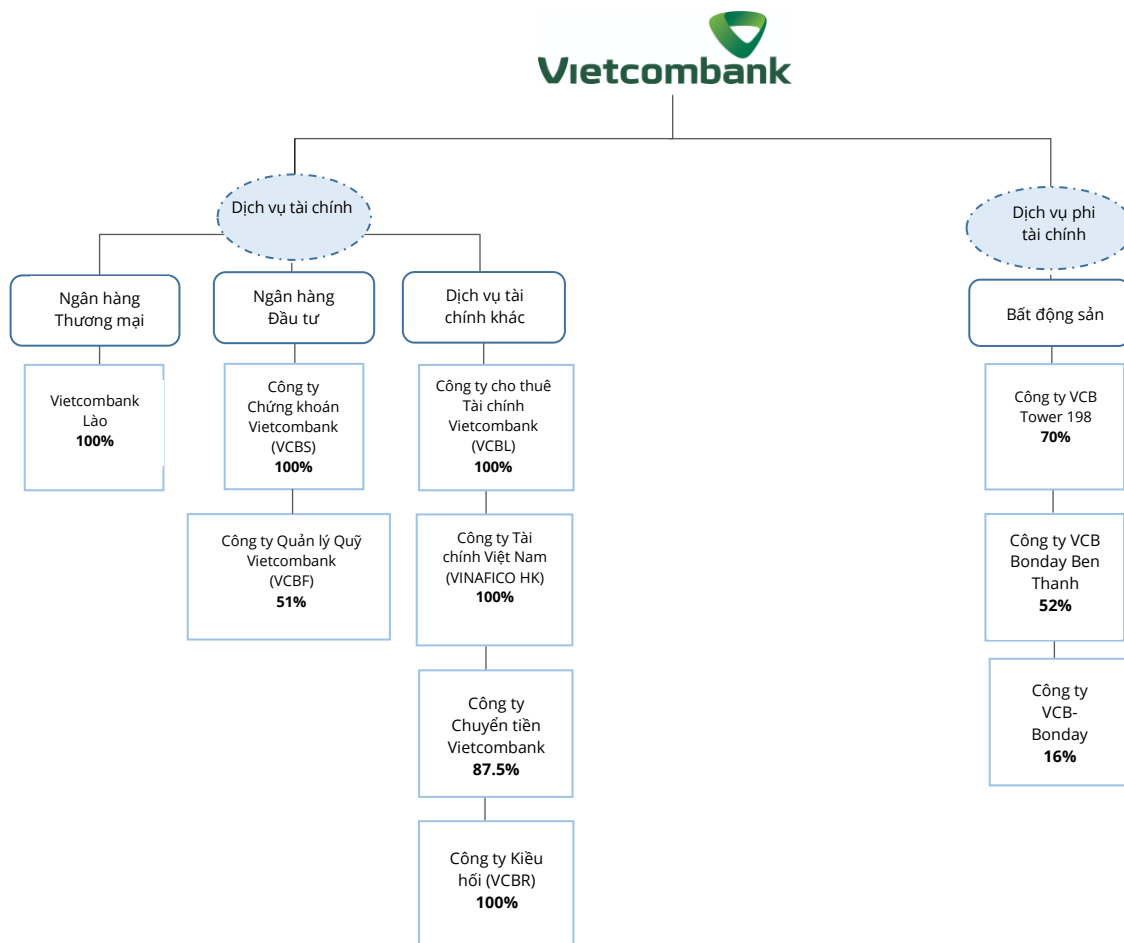
Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử doanh nghiệp



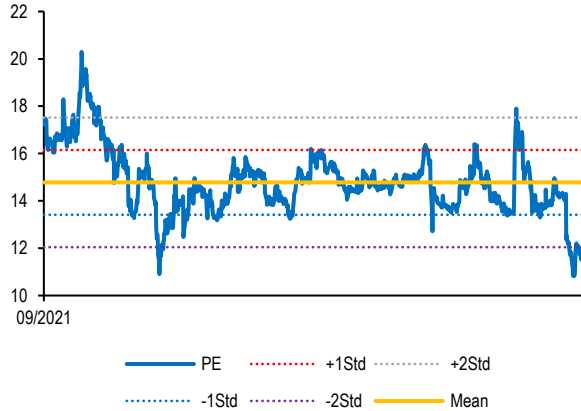
Mô hình quản trị của VCB

Vietcombank sở hữu nhiều công ty con hoạt động trong lĩnh vực tài chính và phi tài chính, bao gồm:



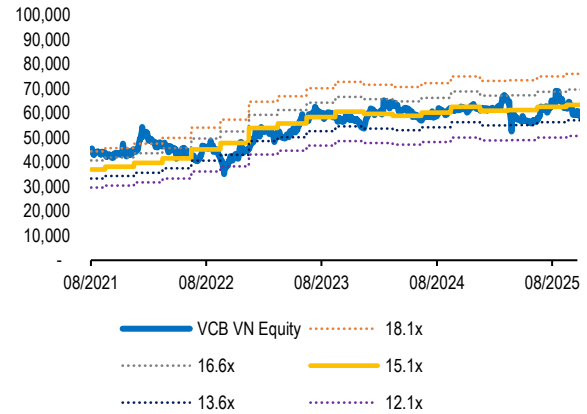
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của VCB



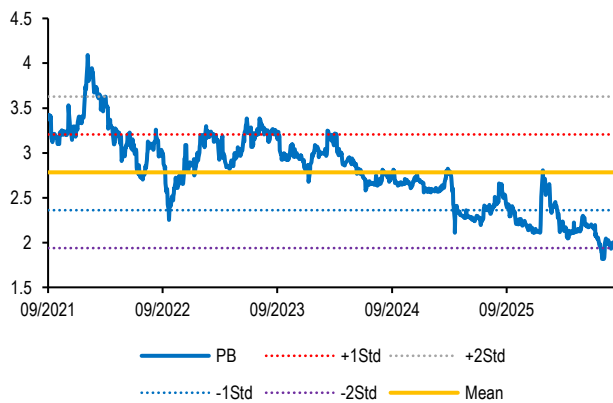
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của VCB



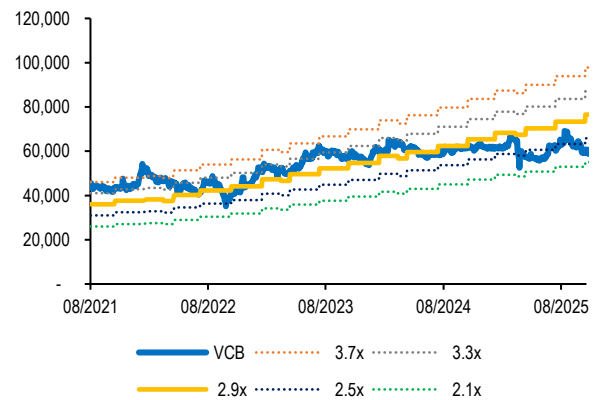
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của VCB



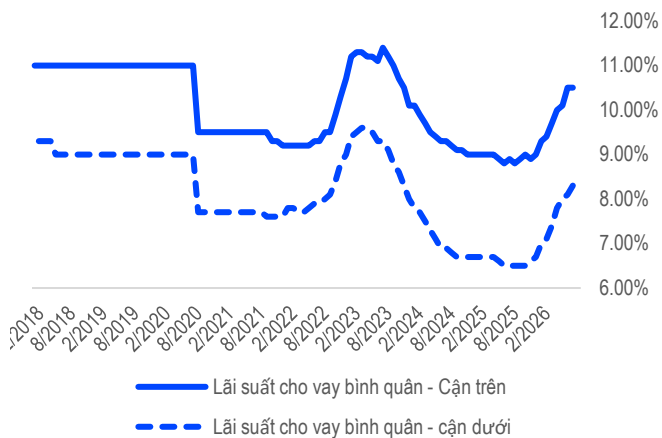
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của VCB



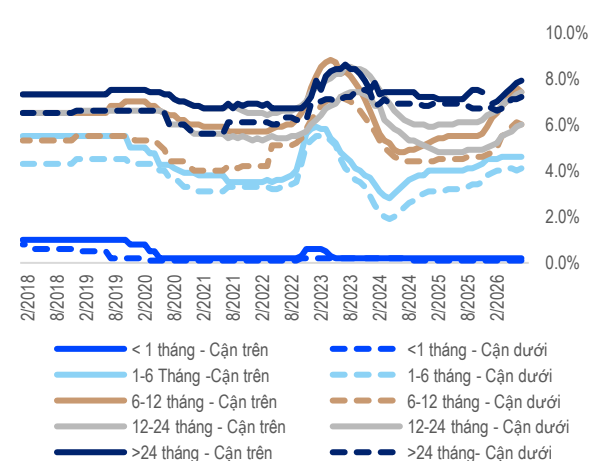
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất cho vay bình quân tại Việt Nam



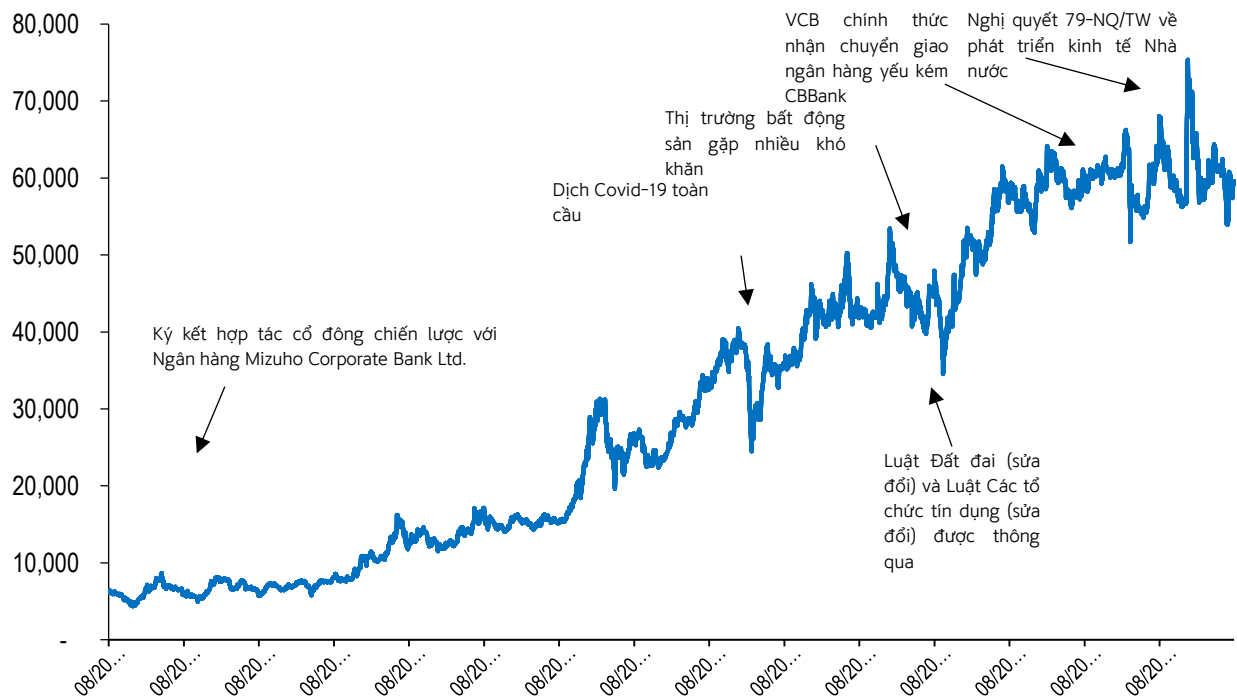
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất huy động bình quân tại Việt Nam



Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện quan trọng của VCB



Nguồn: Bloomberg. Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tổng tài sản	1,839,223	2,085,397	2,441,929	2,828,723	3,233,765
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	14,505	14,268	15,543	18,398	21,158
Tiền gửi tại NHNN	58,105	49,340	37,446	55,194	63,473
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	335,616	389,296	521,939	688,440	786,321
Chứng khoán kinh doanh	2,495	4,576	11,479	11,479	11,479
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	1,314	375	375	375
Cho vay khách hàng	1,241,675	1,418,037	1,648,557	1,840,285	2,113,095
Hoạt động mua nợ	-	-	-	-	-
Chứng khoán đầu tư	145,780	167,383	162,104	166,104	184,962
Góp vốn, đầu tư dài hạn	2,225	2,228	2,261	2,239	2,218
Tài sản cố định	7,708	8,093	8,233	8,137	8,043
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Tài sản Cố khác	31,114	30,862	33,993	38,072	42,641
Tổng nợ	1,670,680	1,886,441	2,214,393	2,554,746	2,909,850
Nợ chính phủ và NHNN	1,671	78,237	160,128	208,167	218,575
Tiền gửi và vay các TCTD khác	213,842	234,653	321,159	437,453	497,620
Tiền gửi của khách hàng	1,395,695	1,514,665	1,672,534	1,839,788	2,115,756
Các công cụ tài chính phái sinh, Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư của CP và TCTD khác	118	1	-	-	-
Phát hành giấy tờ có giá	19,913	24,125	27,101	32,521	37,400
Các khoản nợ khác	39,442	34,760	33,471	36,818	40,499
Vốn chủ sở hữu	168,543	198,956	227,536	273,976	323,915
Vốn của tổ chức tín dụng	61,696	61,696	89,362	98,298	108,128
Quỹ của tổ chức tín dụng	22,562	27,453	36,993	43,818	51,304
Lợi nhuận chưa phân phối	85,174	110,679	102,028	131,762	164,356
Lợi ích của cổ đông thiểu số	94	96	72	98	127
Tổng cộng nguồn vốn	1,839,223	2,085,397	2,441,929	2,828,723	3,233,765

Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng (% YoY)					
Dư nợ cho vay	10.94	14.08	15.48	12.00	15.00
Tiền gửi của khách hàng	12.24	8.52	10.42	10.00	15.00
Vốn chủ sở hữu	22.14	18.04	14.36	20.41	18.23
Tổng tài sản	1.38	13.38	17.10	15.84	14.32
Thu nhập lãi thuần	0.70	3.33	5.90	25.45	17.12
Thu nhập ngoài lãi	(4.95)	(6.59)	3.88	63.20	(6.94)
PPOP	(2.19)	(0.56)	3.63	39.30	12.21
LNNT	10.37	2.41	4.22	29.26	9.70
LNST	10.48	2.42	3.97	29.33	9.70
Lợi nhuận (%)					
NIM	3.05	2.94	2.64	2.83	2.87
ROA	1.8	1.7	1.6	1.7	1.6
ROE	21.6	18.4	16.5	18.2	16.7
Thanh khoản (%)					
Tổng dư nợ/Tổng tiền gửi (Pure LDR)	91.02	95.68	100.06	101.88	101.88
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ đòn bẩy (x)	10.91	10.48	10.73	10.32	9.98
Tỷ lệ NPL (%)	0.98	0.96	0.58	0.80	1.00
Tỷ lệ LLR (%)	230.30	223.31	258.84	227.17	196.73
Dự phòng/Dư nợ tín dụng (%)	224.00	213.82	148.53	181.01	196.05
Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay (%)	0.38	0.24	0.20	0.50	0.56
Chi phí tín dụng/Dư nợ tín dụng (%)	0.37	0.24	0.20	0.47	0.53
Giá trị trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	5,914	6,057	4,213	5,448	5,977
BPS	30,156	35,597	27,231	32,789	38,766
PPOP/share	8,196	8,150	5,649	7,870	8,831

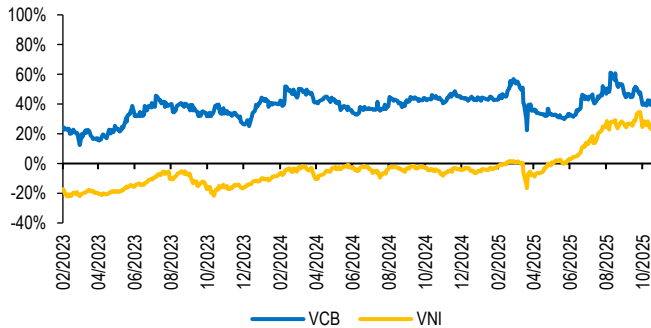
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

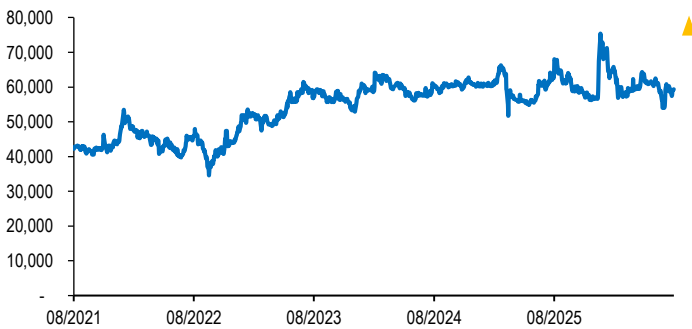
Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi	108,122	93,655	105,119	135,937	159,443
Chi phí lãi	(54,501)	(38,249)	(46,445)	(62,328)	(73,235)
Thu nhập lãi thuần	53,621	55,406	58,674	73,609	86,208
Từ hoạt động dịch vụ	5,780	5,137	3,470	5,322	6,045
Từ hoạt động kinh doanh ngoại hối vàng	5,660	5,292	6,165	7,983	9,067
Từ mua bán chứng khoán kinh doanh	124	62	171	-	-
Từ mua bán chứng khoán đầu tư	-	3	4	-	-
Từ hoạt động khác	2,272	2,372	3,592	8,689	5,335
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	266	307	282	337	334
Tổng thu nhập ngoài lãi	14,103	13,173	13,683	22,331	20,781
Tổng thu nhập hoạt động	67,723	68,578	72,358	95,941	106,988
Chi phí hoạt động	(21,915)	(23,027)	(25,152)	(30,183)	(33,201)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước dự phòng rủi ro tín dụng (PPOP)	45,809	45,551	47,205	65,758	73,787
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(4,565)	(3,315)	(3,185)	(8,856)	(11,364)
Tổng lợi nhuận trước thuế	41,244	42,236	44,020	56,902	62,424
Thuế TNDN	(8,169)	(8,383)	(8,822)	(11,380)	(12,485)
Tổng lợi nhuận sau thuế	33,075	33,853	35,198	45,522	49,939
LNST thuộc về công ty mẹ	33,033	33,831	35,178	45,495	49,910

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu (VND)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			Trung bình	Cao/Thấp
03/11/2022 (BC lần đầu)	MUA	49,394	9.7	-9.9/28.8
07/03/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	53,586	25.02	3.0/58.9
07/11/2023 (BC cập nhật)	MUA	71,926	40.02	15/80.6
07/11/2024 (BC cập nhật)	MUA	73,199	21.19	8.9/36.6
03/11/2025 (BC cập nhật)	MUA	68,600	11.94	-2.8/31.9
03/26/2026 (BC cập nhật)	MUA	79,800	11.94	-2.8/31.9
26/08/2026 (BC cập nhật)	MUA	78,300	27.8	10.9/50.6

Lưu ý: Tính toán chênh lệch giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ♦ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: **Phuong Nguyen**

Important Disclosures & Disclaimers

- ♦ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common securities of the following companies mentioned in this report: **VCB VN**
- ♦ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ♦ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ♦ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ♦ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ♦ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ♦ **United States:** This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ♦ **All Other Jurisdictions:** Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongsongpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

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

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

Ho Chi Minh

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

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

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

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