



# Cập nhật VIB – TRUNG LẬP

01/08/2025

---

## Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

## Khuyến nghị

## TRUNG LẬP

HOSE: VIB

Ngân hàng

Giá hiện tại (VND) 19.400

Giá mục tiêu (VND) 20.200

Tỷ lệ tăng giá +4,1%

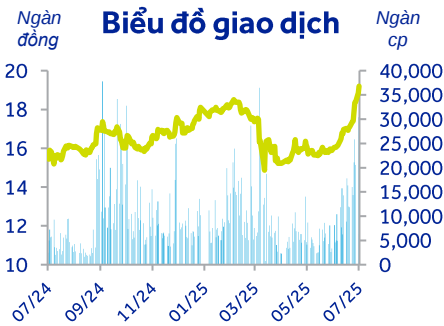
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 3,6%

Tổng tỷ suất lợi nhuận +7,7%

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

|           | YTD  | 1T   | 3T   | 12T  |
|-----------|------|------|------|------|
| Tuyệt đối | 16,8 | 20,5 | 27,1 | 30,3 |
| Tương đối | -3,0 | 10,9 | 3,2  | 7,0  |

Nguồn: Bloomberg



## Cơ cấu sở hữu

|                                                |       |
|------------------------------------------------|-------|
| Đặng Khắc Vỹ (Chủ tịch HĐQT) & người liên quan | 20,3% |
| Đỗ Xuân Hoàng (TV HĐQT) & người liên quan      | 9,3%  |
| PYN Elite Fund                                 | 1,9%  |
| ACBS                                           | 1,0%  |

## Thông kê

31/07/2025

## Mã Bloomberg

VIB VN

|                             |                |
|-----------------------------|----------------|
| Thấp/Cao nhất 52 tuần (VND) | 14.298-19.700  |
| SL lưu hành (triệu cp)      | 3.404          |
| Vốn hóa (tỷ đồng)           | 66.038         |
| Vốn hóa (triệu USD)         | 2.502          |
| Room khối ngoại còn lại (%) | 0,0            |
| Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) | 63,6           |
| KLGD TB 3 tháng (cp)        | 9.305.647      |
| VND/USD                     | 26.390         |
| VNIndex / HNX               | 1502,52/266,34 |

## NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (VIB)

Chúng tôi điều chỉnh tăng 21% giá mục tiêu lên 20.200 đồng/cp nhờ nâng P/E mục tiêu từ 6,5 lần lên 8,0 lần, phản ánh sự cải thiện trong chất lượng tài sản của VIB trên nền tảng bối cảnh vĩ mô thuận lợi. Tuy nhiên, do giá cổ phiếu VIB đã tăng 26,8% kể từ báo cáo trước, chúng tôi hạ khuyến nghị từ **KHẢ QUAN** xuống **TRUNG LẬP**.

KQKD Q2/25 tích cực của VIB được hưởng lợi từ sự phục hồi của mảng ngân hàng bán lẻ với **LNTT đạt 2.596 tỷ đồng (+23,4% svck và +7,2% sv quý trước)**. Trong đó:

- (1) Thu nhập lãi thuần tăng 0,6% svck và 6,2% sv quý trước nhờ **tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ** (+27,5% svck, +9,8% svdn), trong khi **NIM duy trì ở mức thấp** (-73 bps svck, +7 bps sv quý trước), đạt 3,27%.
- (2) Thu nhập ngoài lãi tăng 5,0% svck và 32,9% sv quý trước nhờ **thu hồi nợ ngoại bảng tích cực** (+73,3% svck và +46,5% sv quý trước). Thị trường BĐS khởi sắc giúp hoạt động xử lý nợ xấu thuận lợi.
- (3) **Chi phí hoạt động ổn định**, +4,4% svck và +7,2% sv quý trước. Tỷ lệ CIR duy trì ở mức 37% – cao hơn trung bình ngành (31%) do VIB tập trung mảng bán lẻ.
- (4) **Chi phí dự phòng duy trì ở mức thấp** (-43,7% svck và +50,9% sv quý trước).
- (5) **Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện** dù vẫn còn ở mức kém so với ngành. Tỷ lệ nợ xấu 3,56% và nợ nhóm 2 ở mức 2,9%, giảm 24 bps và 40 bps sv quý trước. Tuy nhiên, việc duy trì trích lập dự phòng khiêm tốn khiến **tỷ lệ bao phủ nợ xấu chỉ 37,2%**, thấp hơn so với mức trên 50% của những năm trước và thuộc nhóm thấp nhất ngành.

Chúng tôi dự báo **LNTT cả năm 2025 đạt 10.063 tỷ đồng, tăng 11,8% svck**, và hoàn thành 91% kế hoạch lợi nhuận của ĐHCĐ. Cụ thể:

- (1) Tăng trưởng tín dụng dự báo 20% svck, NIM giảm 71 bps xuống 3,24%, qua đó thu nhập lãi thuần đi ngang svck. Thu nhập ngoài lãi dự báo tăng 7,4% svck nhờ mảng thu hồi nợ ngoại bảng khả quan, dự báo tăng 28,8% svck. **Tổng thu nhập dự báo tăng nhẹ 1,4% svck**.
- (2) **Chi phí hoạt động dự báo tăng 5% svck** trong bối cảnh thu nhập gặp khó. Tỷ lệ CIR dự báo tăng nhẹ lên mức 36,3% từ mức 35,1% của năm ngoái.
- (3) **Chi phí dự phòng dự báo giảm mạnh 26,2% svck** nhờ nợ xấu được kiểm soát. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 43% từ mức 50% của năm trước.

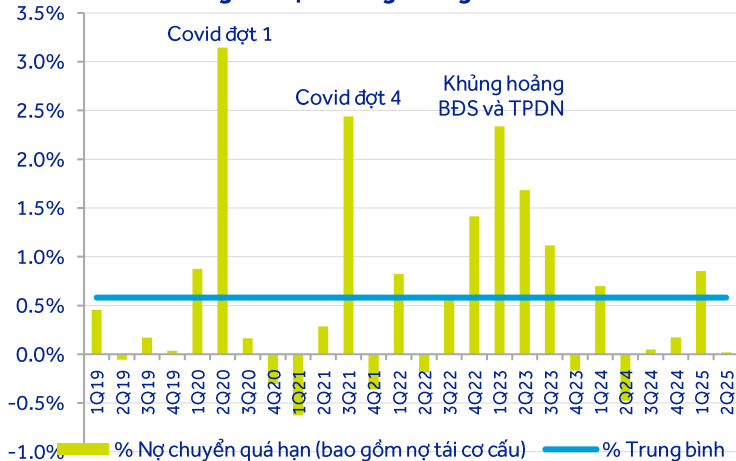
| (Đơn vị: tỷ đồng)         | 2021  | 2022   | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  |
|---------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Tăng trưởng tín dụng      | 19,2% | 14,5%  | 14,3%  | 21,5%  | 20,0%  | 20,0%  |
| NIM                       | 4,51% | 4,93%  | 5,29%  | 3,95%  | 3,24%  | 3,26%  |
| Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi  | 20,6% | 17,1%  | 16,6%  | 18,6%  | 19,7%  | 18,4%  |
| Tăng trưởng tổng thu nhập | 32,8% | 21,3%  | 22,7%  | -7,2%  | 1,4%   | 19,3%  |
| CIR                       | 35,5% | 34,3%  | 29,8%  | 35,1%  | 36,3%  | 33,5%  |
| Chi phí tín dụng (%)      | 0,85% | 0,58%  | 1,93%  | 1,47%  | 0,90%  | 1,20%  |
| LN trước thuế             | 8.011 | 10.581 | 10.704 | 9.004  | 10.063 | 11.400 |
| Tăng trưởng               | 38,0% | 32,1%  | 1,2%   | -15,9% | 11,8%  | 13,3%  |
| LNST sau lợi ích CĐTS     | 6.410 | 8.469  | 8.563  | 7.204  | 8.051  | 9.121  |
| LN thuộc về cổ đông       | 6.317 | 8.358  | 8.453  | 7.112  | 7.948  | 9.004  |
| EPS điều chỉnh (VND)      | 1.860 | 2.461  | 2.489  | 2.094  | 2.340  | 2.651  |
| BVPS (VND)                | 7.152 | 9.614  | 11.171 | 12.326 | 14.052 | 16.004 |
| ROA                       | 2,3%  | 2,6%   | 2,3%   | 1,6%   | 1,5%   | 1,4%   |
| ROE                       | 30,3% | 29,7%  | 24,3%  | 18,1%  | 18,0%  | 17,9%  |
| CAR (Basel 2)             | 11,7% | 12,8%  | 11,7%  | 11,9%  | 11,3%  | 10,7%  |
| P/E (x)                   | 25,4  | 7,7    | 7,9    | 9,4    | 8,3    | 7,3    |
| P/B (x)                   | 6,6   | 2,0    | 1,8    | 1,6    | 1,4    | 1,2    |
| Cổ tức (VND)              | -     | -      | 1.500  | 1.250  | 700    | 700    |
| Tỷ suất cổ tức            | 0,0%  | 0,0%   | 7,9%   | 6,4%   | 3,6%   | 3,6%   |

## Tình hình nợ xấu của VIB đã được kiểm soát

Sau giai đoạn khủng hoảng thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp 2022–2023, vốn đã lan rộng sang khách hàng cá nhân và tác động mạnh đến chất lượng tài sản của VIB, chúng tôi nhận thấy tình hình đã cải thiện tích cực kể từ đầu năm 2024 đến nay.

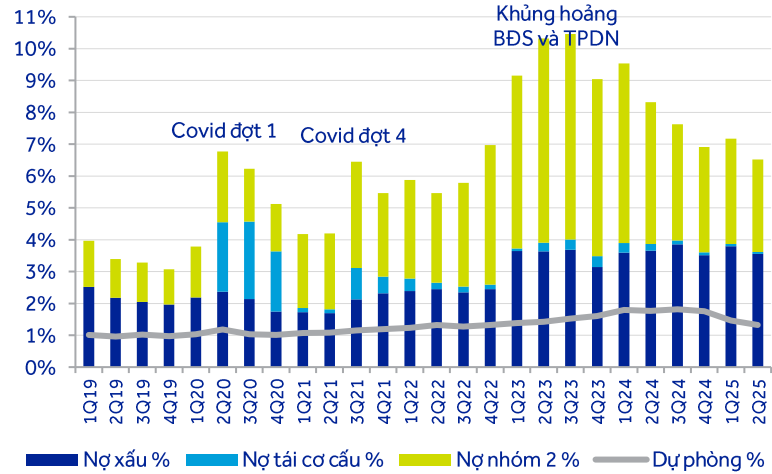
Trước đây, tỷ lệ nợ quá hạn (bao gồm nợ xấu, nợ nhóm 2 và nợ tái cơ cấu) của VIB có thời điểm vượt 10%, nhưng đến cuối Q2/25 đã giảm xuống còn dưới 6,5%.

**Tỷ lệ nợ chuyển quá hạn duy trì ở mức thấp sau giai đoạn khủng hoảng 2022-23**



Nguồn: VIB, ACBS ước tính

**Chất lượng tài sản cải thiện**



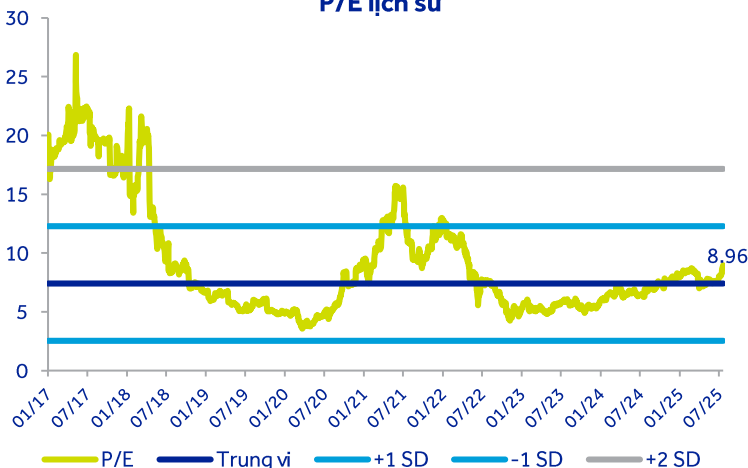
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

Chúng tôi cho rằng giai đoạn khó khăn nhất của VIB và các ngân hàng bán lẻ khác đã qua và chất lượng tài sản nhiều khả năng sẽ tiếp tục cải thiện nhờ:

- (1) Thị trường bất động sản đang cải thiện rõ nét;
- (2) Chính sách tiền tệ và tài khóa nới lỏng được Chính phủ duy trì nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao.

Tuy bộ đệm dự phòng vẫn còn mỏng (37,2%) và NIM mảng bán lẻ chịu áp lực làm hạn chế khả năng tăng trích lập dự phòng của VIB, nhưng với xu hướng cải thiện chất lượng tài sản trong toàn ngành nói chung và tại VIB nói riêng, chúng tôi nâng **P/E mục tiêu của VIB lên 8,0 lần**, từ mức 6,5 lần trong báo cáo trước.

**P/E lịch sử**



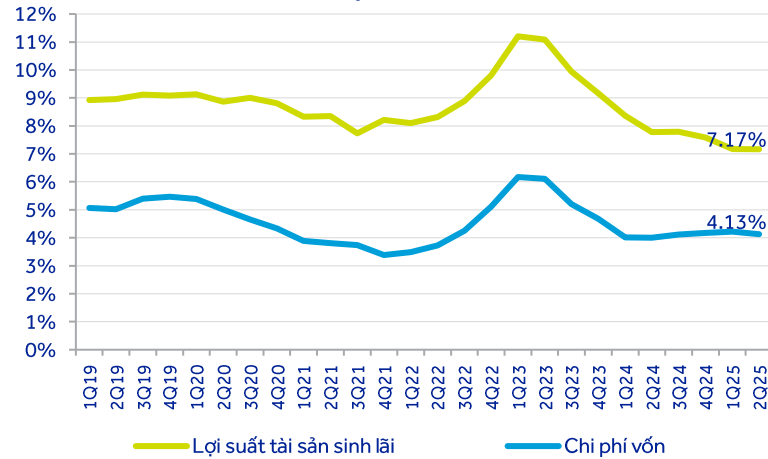
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

**P/B lịch sử**



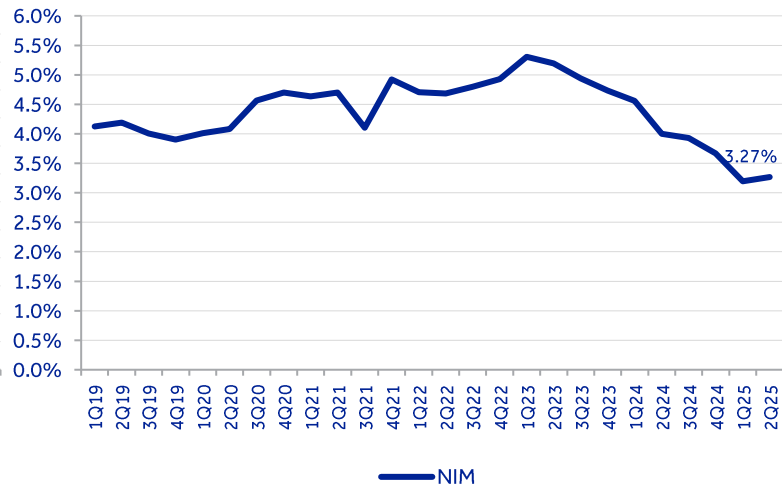
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

### Lợi suất cho vay giảm về mức thấp và duy trì ổn định...



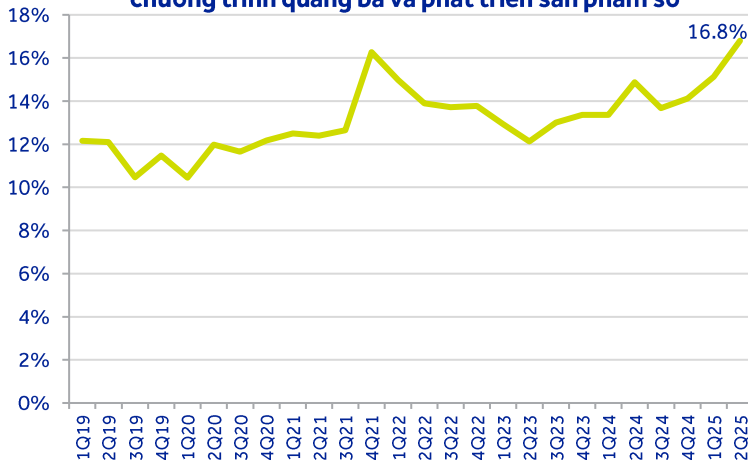
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### ... giúp NIM tạo đáy trong Q2/25



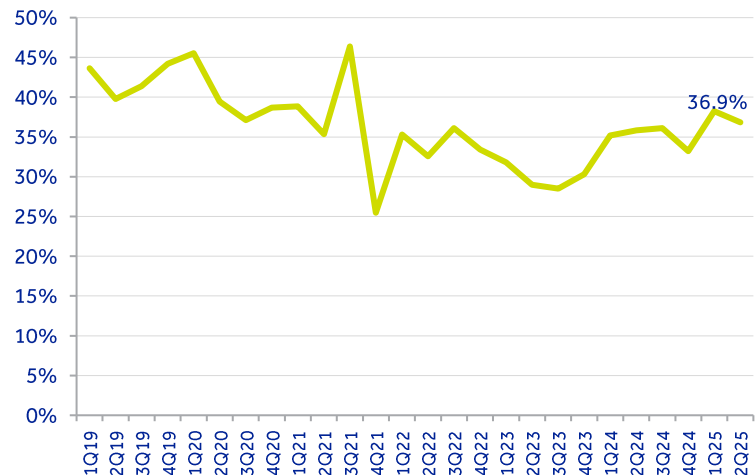
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### Tỷ lệ CASA liên tục được cải thiện nhờ các chương trình quảng bá và phát triển sản phẩm số



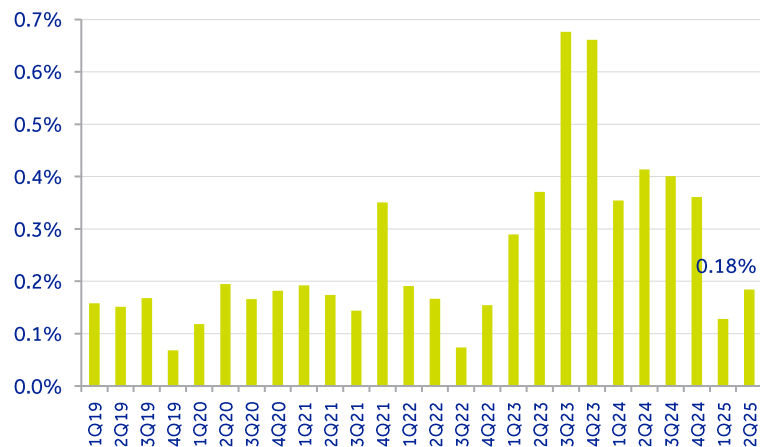
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### Tỷ lệ CIR ở mức hiệu quả đối với ngân hàng bán lẻ



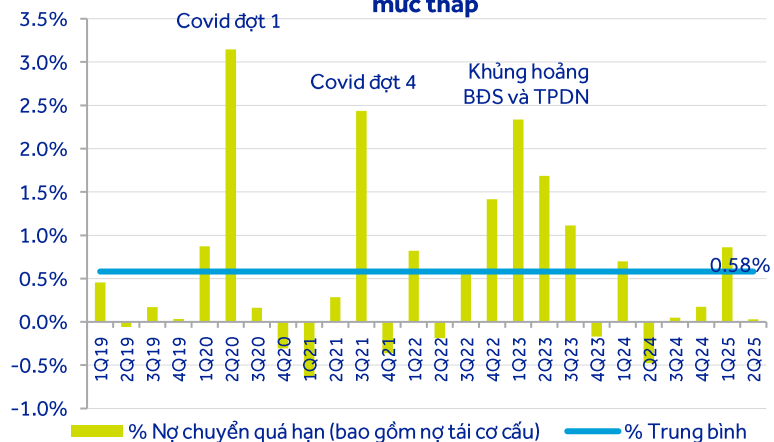
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### Chi phí tín dụng được kiểm soát...



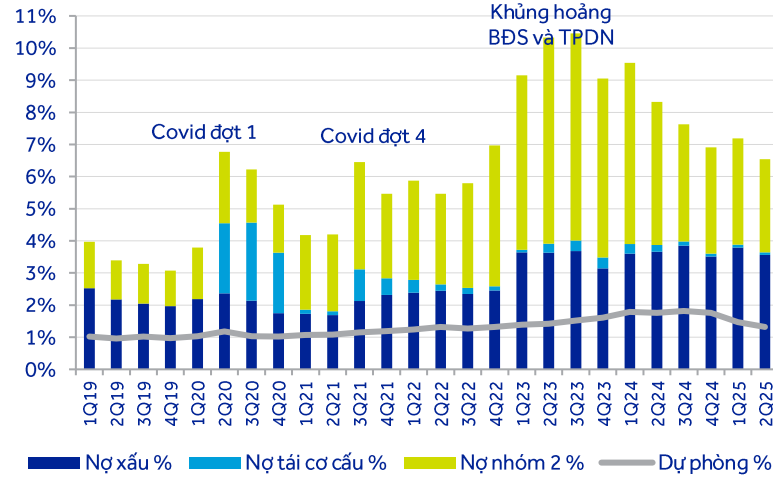
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### ... một phần nhờ tỷ lệ nợ chuyển quá hạn giảm xuống mức thấp



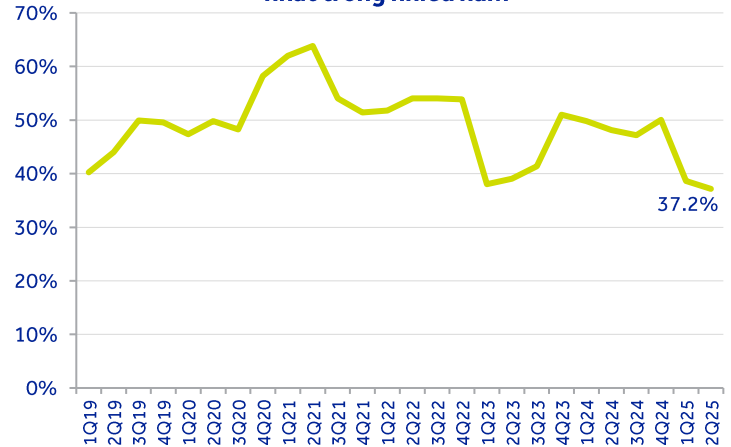
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### Chất lượng tài sản cải thiện...



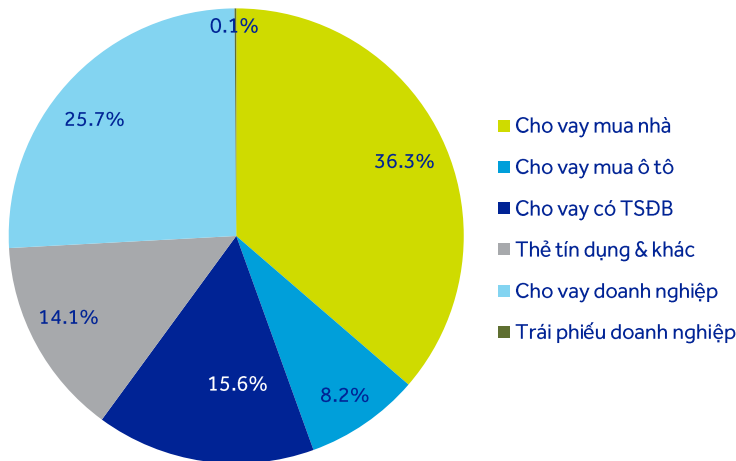
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### ...nhưng tỷ lệ bao phủ nợ xấu rơi về mức thấp nhất trong nhiều năm



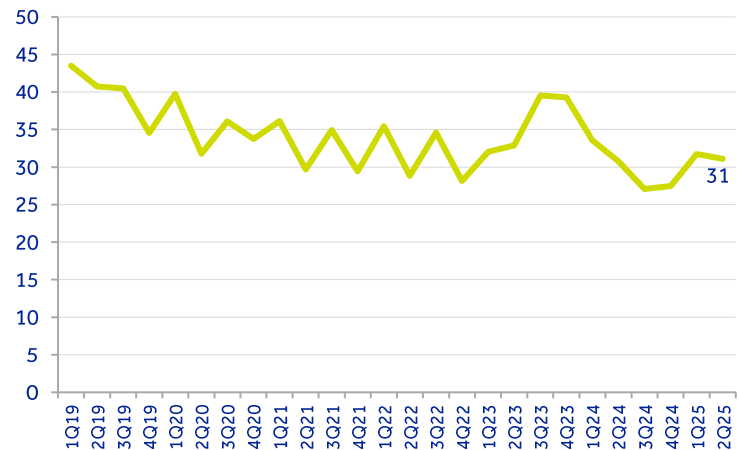
Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### Cơ cấu danh mục tín dụng tập trung bán lẻ (74%)



Nguồn: VIB, ACBS ước tính

### Số ngày thu lãi ở mức lành mạnh



Nguồn: VIB, ACBS ước tính

## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG

(Đơn vị: tỷ đồng)

| Mã CK             | Sàn         | Vốn hóa<br>31/07/25 | Vốn chủ<br>sở hữu<br>Q2/25 | Tổng tài<br>sản<br>Q2/25 | Tỷ lệ<br>nợ xấu<br>Q2/25 | Tỷ lệ nợ<br>nhóm 2<br>Q2/25 | Tỷ lệ bao<br>phủ nợ xấu<br>Q2/25 | CAR<br>(Basel 2)<br>Q4/24 | ROA<br>(TTM) | ROE<br>(TTM) | P/E        | P/B        |
|-------------------|-------------|---------------------|----------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------------------|---------------------------|--------------|--------------|------------|------------|
| BID               | HOSE        | 267.514             | 2.991.671                  | 162.738                  | 2,0%                     | 1,6%                        | 89,1%                            | 0,9%                      | 17,6%        | 9,0%         | 10,5       | 1,8        |
| CTG               | HOSE        | 248.094             | 2.609.788                  | 163.826                  | 1,3%                     | 1,0%                        | 134,8%                           | 1,2%                      | 20,0%        | 9,5%         | 9,6        | 1,6        |
| VCB               | HOSE        | 508.861             | 2.217.941                  | 213.749                  | 1,0%                     | 0,3%                        | 213,8%                           | 1,7%                      | 17,2%        | 12,2%        | 15,0       | 2,5        |
| MBB               | HOSE        | 167.202             | 1.289.644                  | 127.804                  | 1,6%                     | 1,3%                        | 88,9%                            | 2,1%                      | 21,4%        | 11,8%        | 6,8        | 1,4        |
| TCB               | HOSE        | 243.737             | 1.037.645                  | 161.827                  | 1,3%                     | 0,6%                        | 106,5%                           | 2,2%                      | 14,3%        | 15,3%        | 11,4       | 1,6        |
| VPB               | HOSE        | 200.332             | 1.104.719                  | 152.183                  | 4,0%                     | 3,2%                        | 52,2%                            | 1,8%                      | 12,2%        | 15,5%        | 11,5       | 1,4        |
| ACB               | HOSE        | 118.143             | 933.541                    | 87.211                   | 1,3%                     | 0,5%                        | 76,3%                            | 2,0%                      | 20,2%        | 11,8%        | 7,0        | 1,4        |
| STB               | HOSE        | 92.941              | 807.339                    | 59.821                   | 2,5%                     | 0,8%                        | 75,4%                            | 1,5%                      | 20,7%        | 10,1%        | 8,0        | 1,6        |
| SHB               | HOSE        | 65.451              | 825.493                    | 63.114                   | 2,6%                     | 0,3%                        | 65,4%                            | 1,4%                      | 18,3%        | 11,9%        | 6,0        | 1,0        |
| HDB               | HOSE        | 93.143              | 784.096                    | 64.626                   | 2,5%                     | 4,0%                        | 47,2%                            | 2,0%                      | 25,2%        | 14,0%        | 6,7        | 1,6        |
| LPB               | HOSE        | 102.165             | 513.613                    | 40.700                   | 1,7%                     | 1,0%                        | 75,3%                            | 2,0%                      | 23,3%        | 13,3%        | 10,3       | 2,5        |
| <b>VIB</b>        | <b>HOSE</b> | <b>65.868</b>       | <b>530.909</b>             | <b>43.628</b>            | <b>3,6%</b>              | <b>3,0%</b>                 | <b>37,2%</b>                     | <b>1,5%</b>               | <b>17,8%</b> | <b>11,9%</b> | <b>8,7</b> | <b>1,5</b> |
| TPB               | HOSE        | 42.007              | 428.590                    | 38.230                   | 2,1%                     | 1,9%                        | 62,7%                            | 1,6%                      | 16,9%        | 13,2%        | 6,7        | 1,1        |
| MSB               | HOSE        | 36.400              | 341.331                    | 39.312                   | 2,7%                     | 1,2%                        | 55,6%                            | 1,6%                      | 13,7%        | 12,4%        | 6,5        | 1,0        |
| SSB               | HOSE        | 54.766              | 379.087                    | 39.561                   | 2,0%                     | 0,9%                        | 73,6%                            | 2,1%                      | 18,9%        | 12,8%        | 7,7        | 1,4        |
| OCB               | HOSE        | 32.795              | 308.899                    | 33.114                   | 3,5%                     | 2,0%                        | 40,5%                            | 1,1%                      | 9,4%         | 12,5%        | 11,2       | 1,0        |
| NAB               | HOSE        | 25.821              | 314.798                    | 21.240                   | 2,9%                     | 0,8%                        | 39,0%                            | 1,5%                      | 19,6%        | 12,7%        | 6,7        | 1,3        |
| EIB               | HOSE        | 49.548              | 256.442                    | 26.067                   | 2,7%                     | 1,0%                        | 41,2%                            | 1,4%                      | 13,1%        | 12,4%        | 14,9       | 1,9        |
| ABB               | UPCoM       | 11.766              | 204.917                    | 15.327                   | 2,8%                     | 0,8%                        | 56,9%                            | 0,8%                      | 10,2%        | 10,1%        | 16,4       | 0,8        |
| BAB               | HNX         | 14.543              | 184.958                    | 12.204                   | 1,3%                     | 0,5%                        | 101,1%                           | 0,7%                      | 9,4%         | 11,2%        | 12,9       | 1,2        |
| VBB               | UPCoM       | 9.155               | 178.671                    | 9.073                    | -                        | -                           | -                                | 0,6%                      | 11,2%        | 11,7%        | 8,5        | 1,0        |
| VAB               | HOSE        | 9.071               | 133.952                    | 9.425                    | 1,1%                     | 0,8%                        | 88,3%                            | 0,8%                      | 11,0%        | -            | 9,1        | 1,0        |
| NVB               | HNX         | 17.267              | 144.054                    | 6.555                    | 11,4%                    | 0,9%                        | 13,0%                            | -                         | -            | -            | -          | 2,8        |
| BVB               | UPCoM       | 9.068               | 115.509                    | 6.920                    | 3,8%                     | 1,0%                        | 40,5%                            | 0,3%                      | 4,2%         | 11,9%        | -          | 1,3        |
| KLB               | UPCoM       | 7.763               | 97.630                     | 7.246                    | 2,0%                     | 1,6%                        | 82,8%                            | 1,3%                      | 17,5%        | 12,3%        | 6,6        | 1,1        |
| PGB               | UPCoM       | 7.539               | 78.553                     | 6.193                    | 3,3%                     | 1,8%                        | 35,6%                            | 0,5%                      | 6,5%         | 10,0%        | -          | 1,2        |
| SGB               | UPCoM       | 4.518               | 35.141                     | 4.234                    | 3,2%                     | 6,1%                        | 32,4%                            | 0,3%                      | 2,1%         | 14,8%        | -          | 1,1        |
| <b>Trung bình</b> |             | <b>92.795</b>       | <b>698.109</b>             | <b>59.849</b>            | <b>2,7%</b>              | <b>1,5%</b>                 | <b>70,2%</b>                     | <b>1,3%</b>               | <b>15,1%</b> | <b>12,2%</b> | <b>9,5</b> | <b>1,4</b> |
| <b>Trung vị</b>   |             | <b>49.548</b>       | <b>379.087</b>             | <b>39.312</b>            | <b>2,5%</b>              | <b>1,0%</b>                 | <b>64,1%</b>                     | <b>1,4%</b>               | <b>17,1%</b> | <b>12,2%</b> | <b>8,7</b> | <b>1,4</b> |

Nguồn: Fiinpro-X, ACBS

| (Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác) | Giá hiện tại<br>(đồng): | 19.400  | Giá mục tiêu<br>(đồng): |         | 20.200  | Vốn hóa<br>(tỷ đồng): | 65.886  |
|-------------------------------------------|-------------------------|---------|-------------------------|---------|---------|-----------------------|---------|
| KẾT QUẢ KINH DOANH                        | 2020                    | 2021    | 2022                    | 2023    | 2024    | 2025F                 | 2026F   |
| Thu nhập lãi thuần                        | 8.496                   | 11.816  | 14.963                  | 18.484  | 16.750  | 16.748                | 20.306  |
| Lợi nhuận từ dịch vụ                      | 2.389                   | 2.742   | 3.188                   | 2.203   | 1.765   | 1.589                 | 1.827   |
| Lợi nhuận khác                            | 331                     | 333     | (93)                    | 1.473   | 2.053   | 2.511                 | 2.737   |
| Tổng thu nhập                             | 11.216                  | 14.891  | 18.058                  | 22.160  | 20.569  | 20.848                | 24.870  |
| Tăng trưởng (%)                           | 37,6%                   | 32,8%   | 21,3%                   | 22,7%   | -7,2%   | 1,4%                  | 19,3%   |
| Chi phí hoạt động                         | (4.465)                 | (5.282) | (6.197)                 | (6.611) | (7.211) | (7.572)               | (8.329) |
| LN trước dự phòng                         | 6.751                   | 9.609   | 11.861                  | 15.550  | 13.358  | 13.276                | 16.541  |
| Chi phí dự phòng                          | (948)                   | (1.598) | (1.280)                 | (4.846) | (4.353) | (3.214)               | (5.142) |
| LN trước thuế                             | 5.803                   | 8.011   | 10.581                  | 10.704  | 9.004   | 10.063                | 11.400  |
| Tăng trưởng                               | 42,2%                   | 38,0%   | 32,1%                   | 1,2%    | -15,9%  | 11,8%                 | 13,3%   |
| LNST sau lợi ích CĐTS                     | 4.642                   | 6.410   | 8.469                   | 8.563   | 7.204   | 8.051                 | 9.121   |
| LN thuộc về cổ đông                       | 4.544                   | 6.317   | 8.358                   | 8.453   | 7.112   | 7.948                 | 9.004   |
| EPS điều chỉnh (VND)                      | 1.338                   | 1.860   | 2.461                   | 2.489   | 2.094   | 2.340                 | 2.651   |
|                                           |                         |         |                         |         |         |                       |         |
| BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN                      | 2020                    | 2021    | 2022                    | 2023    | 2024    | 2025F                 | 2026F   |
| Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)             | 171.252                 | 204.103 | 233.774                 | 267.113 | 324.602 | 389.523               | 467.427 |
| Tăng trưởng (%)                           | 29,5%                   | 19,2%   | 14,5%                   | 14,3%   | 21,5%   | 20,0%                 | 20,0%   |
| Tiền gửi khách hàng                       | 150.349                 | 173.565 | 200.124                 | 236.577 | 276.308 | 331.570               | 397.884 |
| Tăng trưởng (%)                           | 22,9%                   | 15,4%   | 15,3%                   | 18,2%   | 16,8%   | 20,0%                 | 20,0%   |
| Tổng tài sản                              | 244.676                 | 309.517 | 342.799                 | 409.881 | 493.158 | 593.933               | 709.801 |
| Vốn chủ sở hữu                            | 17.974                  | 24.291  | 32.651                  | 37.940  | 41.862  | 47.725                | 54.351  |
| BVPS (VND)                                | 5.292                   | 7.152   | 9.614                   | 11.171  | 12.326  | 14.052                | 16.004  |
|                                           |                         |         |                         |         |         |                       |         |
| CHỈ SỐ                                    | 2020                    | 2021    | 2022                    | 2023    | 2024    | 2025F                 | 2026F   |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)                          | 1,7%                    | 2,3%    | 2,5%                    | 3,1%    | 3,5%    | 3,3%                  | 3,0%    |
| Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)                  | 59,1%                   | 51,4%   | 53,9%                   | 51,0%   | 50,1%   | 42,6%                 | 47,9%   |
| NIM (%)                                   | 4,1%                    | 4,5%    | 4,9%                    | 5,3%    | 3,9%    | 3,2%                  | 3,3%    |
| CIR (%)                                   | 39,8%                   | 35,5%   | 34,3%                   | 29,8%   | 35,1%   | 36,3%                 | 33,5%   |
| ROA (%)                                   | 2,2%                    | 2,3%    | 2,6%                    | 2,3%    | 1,6%    | 1,5%                  | 1,4%    |
| ROE (%)                                   | 29,6%                   | 30,3%   | 29,7%                   | 24,3%   | 18,1%   | 18,0%                 | 17,9%   |
| CAR (Basel 2)                             | 10,1%                   | 11,7%   | 12,8%                   | 11,7%   | 11,9%   | 11,3%                 | 10,7%   |
| P/E (x)                                   | 24,2                    | 25,4    | 7,7                     | 7,9     | 9,4     | 8,3                   | 7,3     |
| P/B (x)                                   | 6,1                     | 6,6     | 2,0                     | 1,8     | 1,6     | 1,4                   | 1,2     |
| Suất sinh lợi cổ tức (%)                  | 0,0%                    | 0,0%    | 0,0%                    | 7,9%    | 6,4%    | 3,6%                  | 3,6%    |

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM  
Tel: (+84 28) 7300 1000

#### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: (+84 24) 3942 9395  
Fax: (+84 24) 3942 9407

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Quyền Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)  
[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

##### Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

**Phạm Thái Thanh Trúc**  
(+84 28) 7300 7000 (x1043)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

##### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

**Cao Việt Hùng, CFA**  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

##### Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

**Lương Thị Kim Chi**  
(+84 28) 7300 7000 (x1042)  
[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

##### CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

##### CVPT – Ngành Điện, nước Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)  
[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

##### CVPT - Logistic Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

##### NVPT – PTKT

**Võ Phú Hữu**  
(+84 28) 7300 7000 (x1052)  
[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

##### CVPT – Xây dựng

**Đỗ Tiến Đạt**  
(+84 28) 7300 7000 (x1048)  
[datdt@acbs.com.vn](mailto:datdt@acbs.com.vn)

### KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)  
[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

##### Giám đốc GDKHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1088)  
[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

|                      |                                                                                                             |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>MUA</b>           | : tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 20% trở lên.    |
| <b>KHẢ QUAN</b>      | : tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 10% đến 20%.    |
| <b>TRUNG LẬP</b>     | : tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến 10%.   |
| <b>KÉM TRUNG LẬP</b> | : tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến -20%.  |
| <b>BÁN</b>           | : tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -20% trở xuống. |

### Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đây.

### Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

### Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành TRUNG LẬP hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.