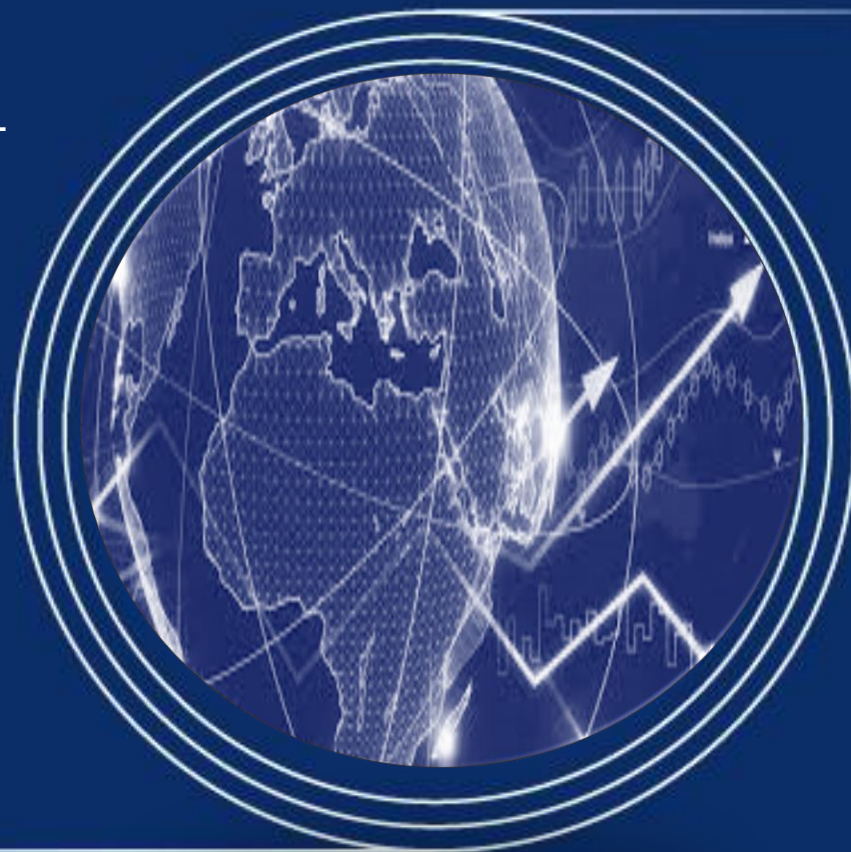


Báo Cáo Chiến Lược tháng 10/2024

Hướng Tới Vùng Giá Mới



Niên Nguyễn – Associate Manager
☎ (84-28) 6299-0000

Ngọc Lê
☎ (84-28) 6299-8017
✉ ngọc.lh@shinhan.com

Hoàng Nam
☎ (84-28) 6299-7603
✉ nam.h@shinhan.com

01

Vĩ mô tháng 9 và chín tháng năm 2024

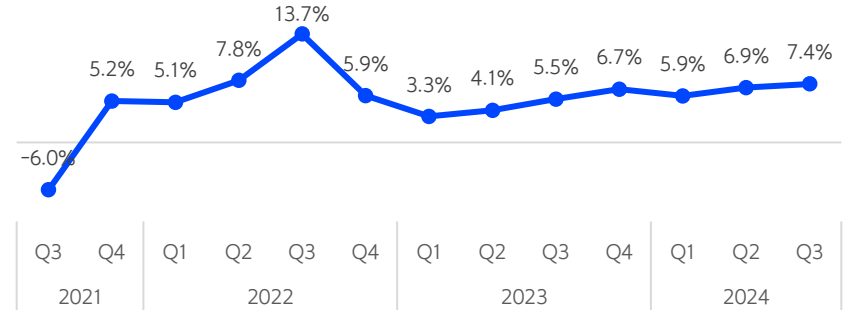
GDP chín tháng năm 2024 ước tăng 6.82% so với cùng kỳ năm trước. Những dấu hiệu tích cực xuất hiện khi lạm phát được kiểm soát, sản xuất và thương mại hồi phục trong 9 tháng đầu năm 2024.

Vĩ mô tháng 9 và chín tháng năm 2024

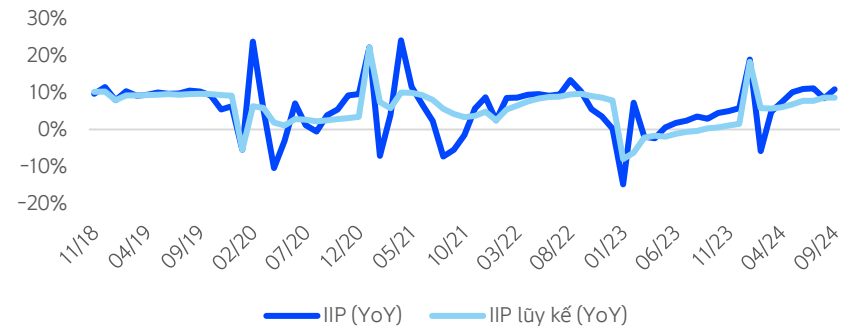
GDP tăng trưởng tích cực

- **GDP quý III năm 2024 ước tính tăng 7.4% YoY và tính chung 9 tháng đầu năm 2024 tăng 6.82% YoY.** Về sử dụng GDP 9 tháng đầu năm 2024, tiêu dùng cuối cùng tăng 6.18% so với cùng kỳ năm 2023, đóng góp 62.66% vào tốc độ tăng chung của toàn nền kinh tế; tích lũy tài sản tăng 6.86%, đóng góp 36.68%; xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 16.94%; nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ tăng 17.05%, chênh lệch xuất, nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ đóng góp 0.66%.
- **Chỉ số sản xuất công nghiệp IIP trong tháng 09/2024 đạt mức tăng trưởng 10.8% so với cùng kỳ.** Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, IIP ước tính tăng 8.6% so với cùng kỳ năm trước. Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9.76%; ngành sản xuất và phân phối điện tăng 11.11% và ngành cung cấp nước và xử lý rác thải tăng 9.83%. Riêng ngành khai khoáng giảm 7.01% YoY.
- Trong khi đó, **chỉ số quản trị nhà mua hàng PMI của Việt Nam đã giảm xuống mức trong 47.3 tháng 9/2024.** Do ảnh hưởng của bão Yagi, số lượng đơn đặt hàng mới ghi nhận giảm và sản lượng sản xuất bị thu hẹp. Tuy nhiên, sự gián đoạn do bão gây lên là tạm thời nên chúng tôi cho rằng tháng 10 sẽ chứng kiến mức tăng mạnh trở lại trong chỉ số PMI.

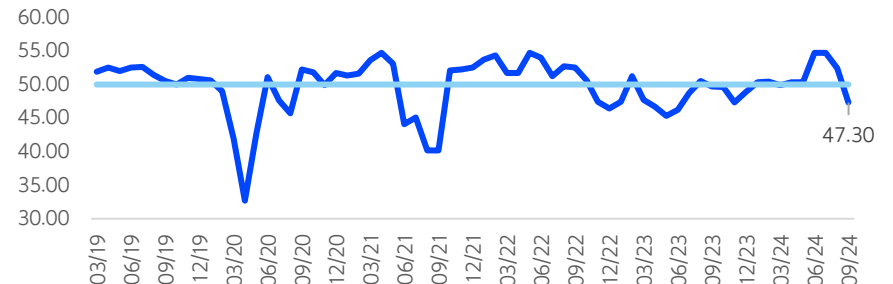
Tăng trưởng GDP theo quý



Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)



Chỉ số PMI



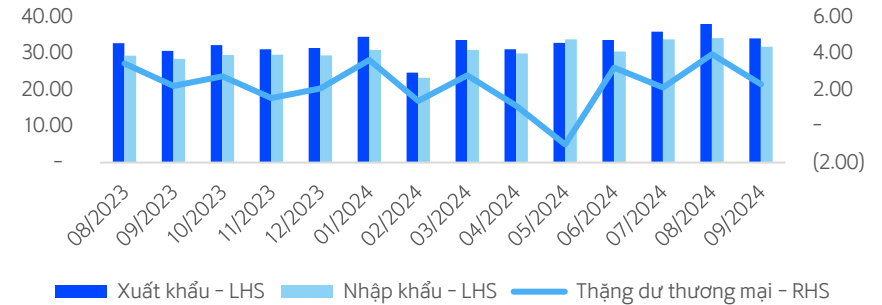
Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Vĩ mô tháng 9 và chín tháng năm 2024

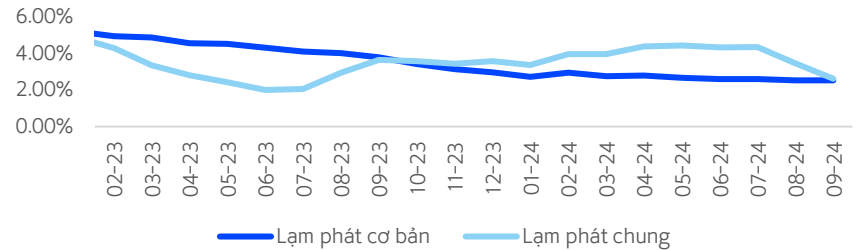
Thương mại vẫn duy trì tăng trưởng. Lạm phát ổn định.

- Dù bão Yagi có ảnh hưởng lên hoạt động xuất nhập khẩu trong tháng 9 nhưng đà tăng trưởng so với cùng kỳ năm ngoái vẫn được duy trì. Trong tháng 09/2024, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt 2.29 tỷ USD. Trong đó kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 34.05 tỷ USD (+10.7% YoY, -9.9% MoM). Nhập khẩu hàng hóa cũng ghi nhận mức tăng 11.1% YoY trong tháng 09 lên mức 31.76 tỷ USD (-5.9% MoM).
- Tính chung 9 tháng năm 2024, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đạt 299.6 tỷ USD, tăng 15.4% YoY và kim ngạch nhập khẩu đạt 278.8 tỷ USD, tăng 17.3% YoY.
- Trong tháng 9/2024, chỉ số lạm phát toàn phần ở Việt Nam tăng 2.63%YoY. Sau khi loại trừ các nhóm hàng lương thực – thực phẩm; năng lượng và mặt hàng do Nhà nước quản lý gồm dịch vụ y tế và dịch vụ giáo dục, lạm phát cơ bản tăng 2.54% so với cùng kỳ năm trước. Lạm phát chung và lạm phát cơ bản đã tiến gần về nhau.
- Tính chung cho 9 tháng đầu năm 2024, CPI bình quân tăng 3.88% YoY. Chỉ số giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 4% làm tăng 1.34 điểm phần trăm. Chỉ số giá nhóm giáo dục tăng 7.51% làm CPI chung tăng 0.46 điểm, do một số tỉnh và thành phố thuộc Trung ương tăng mức học phí. Ngoài ra chỉ số giá nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 7.46%, đóng góp vào chỉ số chung 0.4 điểm phần trăm do giá dịch vụ y tế được điều chỉnh theo Thông tư số 22/2023/TT-BHYT.

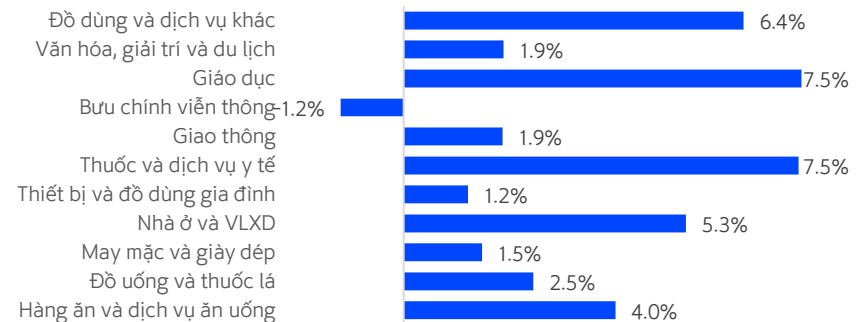
Hoạt động xuất nhập khẩu (Tỷ USD)



Chỉ số giá tiêu dùng theo tháng (YoY)



CPI theo các nhóm hàng hóa trong 09 tháng năm 2024 (YoY)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

02

VNIndex trong tháng 9

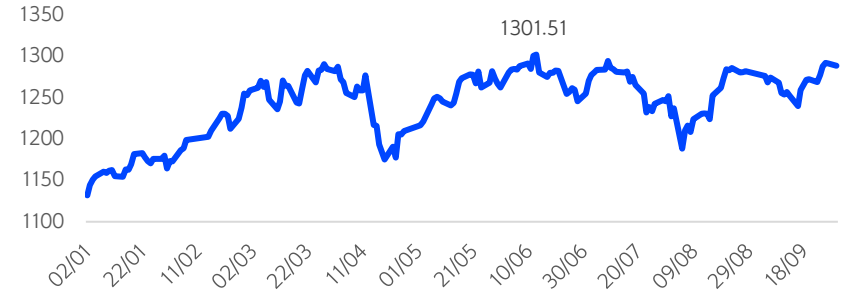
Chỉ số VNIndex tiến về đỉnh cũ trong năm với thanh khoản thấp do sự chờ đợi thông tin để đánh giá từ những thiệt hại do bão Yagi và kết quả kinh doanh quý 3. Với định giá hiện tại của thị trường, chúng tôi tin rằng VNIndex sẽ có nhiều cơ hội để thiết lập lại vùng giá mới trên 1,300 trong Q4 2024 và 2025.

VNIndex trong tháng 9

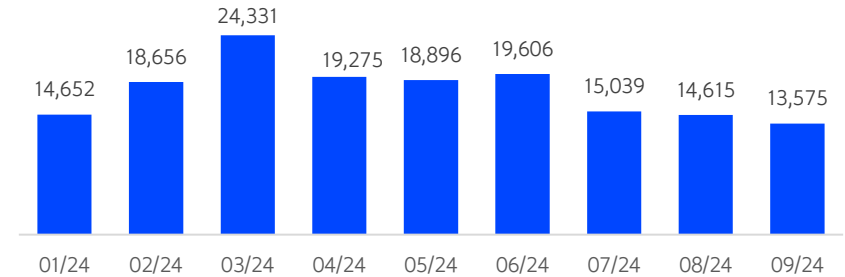
Tiến về đỉnh năm 2024 với thanh khoản thấp

- **VNIndex một lần nữa tiến về đỉnh 1300.** Kết thúc tháng 9, VNIndex dừng tại mốc 1287.94, tiến gần đến đỉnh năm 2024 là 1,301.5 hồi tháng 6. Nhịp tăng trong tháng 9 hòa chung với đà tăng của các thị trường trên thế giới ngay sau khi FED tuyên bố giảm 50 điểm lãi suất vào ngày 16 tháng 9.
- **Tuy nhiên, thanh khoản VNIndex trong tháng 9 chỉ ở mức thấp.** Thanh khoản khớp lệnh toàn thị trường chỉ đạt 13,575 nghìn tỷ VND, giảm 7% MoM và là tháng thấp nhất trong 9 tháng đầu năm. Theo chúng tôi, việc sụt giảm trong thanh khoản vì thị trường đang chờ đợi thông tin để đánh giá những tác động của (1) bão Yagi và (2) kết quả kinh doanh quý 3 (KQKD Q3) sẽ được công bố trong tháng 10 sắp tới.
- Dù bão Yagi đã gây ra những ảnh hưởng không hề nhỏ lên hoạt động sản xuất kinh doanh (SXKD) cũng như hạ tầng của các tỉnh miền Bắc, nhưng chúng tôi tin rằng **Chính Phủ sẽ đẩy mạnh chi tiêu để khôi phục lại hạ tầng và hoạt động sản xuất sẽ quay trở lại đà tăng trưởng** của tháng 7 và tháng 8 năm nay.
- **VNIndex vẫn duy trì được mức tăng YTD nổi bật so với các nước khu vực trong 9 tháng năm 2024.** Ấn Độ vẫn là nước có mức tăng ấn tượng nhất trong khu vực với mức tăng 18.8% cao hơn VNIndex – 14.0%. Tuy nhiên, thị trường Việt Nam vẫn cao hơn các nước trong khu vực Đông Nam Á như Indonesia, Thái Lan và Malaysia.

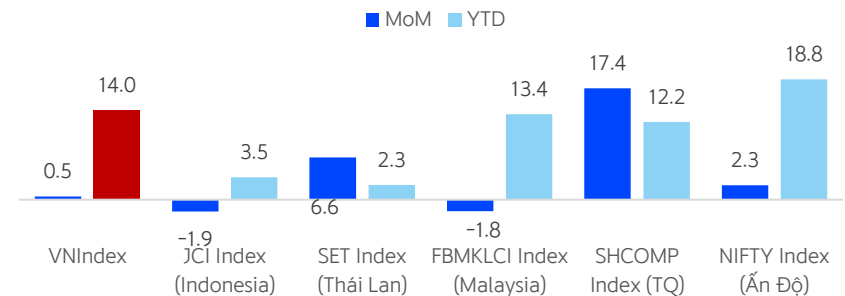
VNIndex trong 9 tháng năm 2024



Thanh khoản VNIndex qua các tháng năm 2024 (nghìn tỷ VND)



Hiệu suất (%) của VNIndex đến cuối tháng với các nước trong khu vực Châu Á



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

VNIndex trong tháng 9

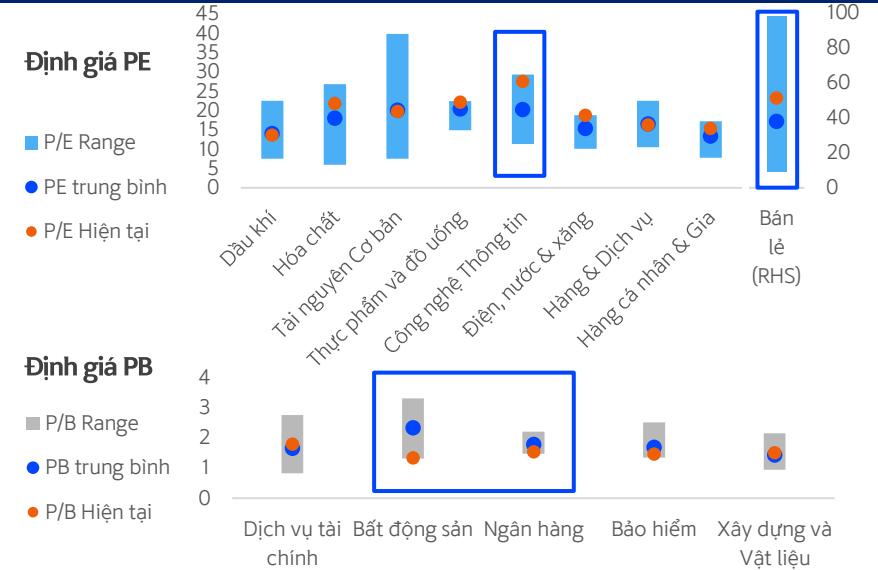
Định giá ngành vẫn hấp dẫn, còn nhiều cơ hội để VNIndex thiết lập vùng giá mới

- Định giá vào cuối tháng 9 của các nhóm công nghệ, bán lẻ, ngân hàng và bất động sản, cho thấy tiềm năng tăng giá của các nhóm.
- PE của nhóm bán lẻ và công nghệ thông tin (FPT) đang cao hơn so với trung bình lịch sử. Tùy vào từng giai đoạn của thị trường mà P/E cao hơn trung bình có thể được xem là đang bị định giá cao (overvalued) hoặc thị trường đang kỳ vọng vào sự phục hồi/tăng trưởng của lợi nhuận ngành trong tương lai. Khi thị trường kỳ vọng vào sự tăng trưởng của EPS ở giai đoạn phục hồi hoặc tăng trưởng nhanh, giá thường có xu hướng phản ánh trước và khiến cho P/E cao hơn trung bình lịch sử. Các cổ phiếu có P/E cao nhất thường là ở đáy chu kỳ. Điều này đã từng xảy ra với CTD và HPG vào giai đoạn đầu năm 2023.
- P/B của nhóm ngân hàng và bất động sản cho thấy tiềm năng tăng giá của 2 nhóm chiếm vốn hóa lớn nhất VNIndex khi P/B hiện tại đang thấp hơn trung bình. Chúng tôi kỳ vọng vào sự dẫn dắt của 2 nhóm này để VNIndex thiết lập một vùng giá mới vào Q4 2024 và 2025.

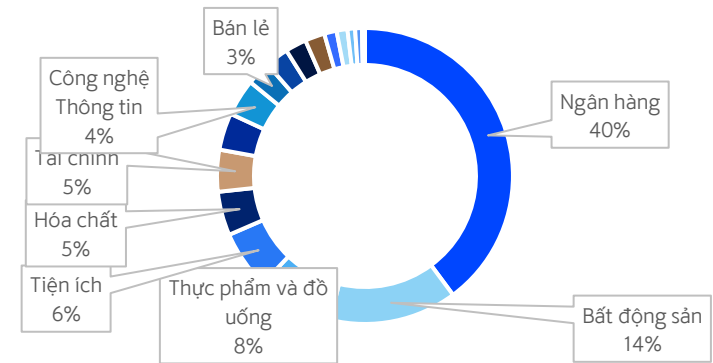
Ngoài việc luôn duy trì được tăng trưởng lợi nhuận của toàn ngành, tính đến Q2 2024, ngành ngân hàng vẫn duy trì được ROA ở mức 1.5% cao hơn trung bình (1.3%) từ năm 2018 đến H1 2024. Do đó, ở góc nhìn định giá về P/B, ngành ngân hàng vẫn còn upside.

Tiếp theo là nhóm bất động sản (BĐS). Nhóm BĐS bị định giá thấp trong giai đoạn khủng hoảng năm 2022 – 2023. Tuy nhiên, ngành cũng đã có những dấu hiệu phục hồi. Lợi nhuận trước thuế (TTM) tăng 2.8% YoY sau 3 quý liên tiếp ghi nhận mức tăng trưởng âm.

Định giá (2018 – H1 2024) của các ngành thuộc VNIndex vào cuối tháng 9 năm 2024



Cấu trúc vốn hóa VNIndex vào cuối tháng 9 năm 2024



Nguồn: Fiinpro, Shinhan Securities Vietnam

03

Những sự kiện trong tháng 9

- Fed cắt giảm lãi suất sẽ tạo điều kiện thuận lợi để các dòng vốn ngoại chảy vào thị trường khu vực mới nổi và Việt Nam.
- Những thay đổi mới trong Luật Chứng Khoán như prefunding và tiêu chuẩn về nhà đầu tư chuyên nghiệp mở ra những cơ hội cho các công ty tài chính (chứng khoán, ngân hàng) đã có những lợi thế đi đầu trong phân khúc riêng như HCM, VCI, TCB...
- MWG có thể sẽ được thêm vào chỉ số VNDiamond Index do những thay đổi mới về Bộ quy tắc xây dựng và quản lý chỉ số.

Sự kiện trong tháng 9/2024

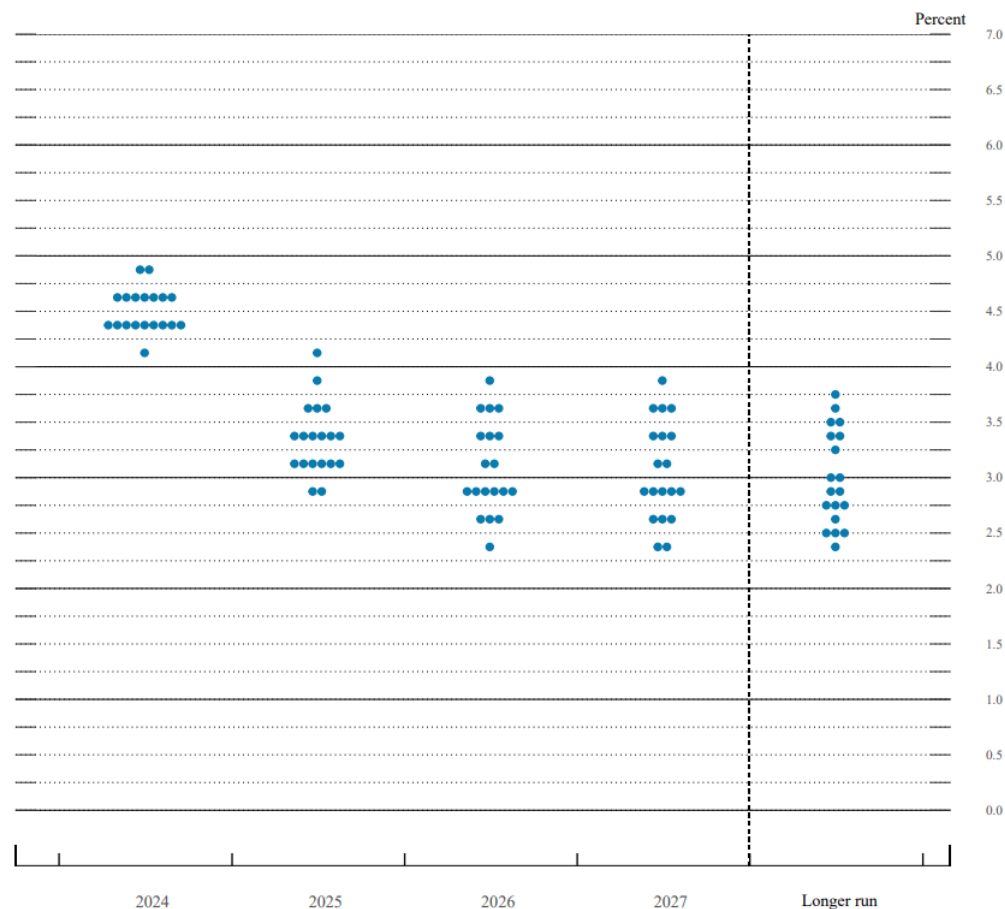
Fed có thể sẽ hạ lãi suất thêm 50 điểm nữa trong Q4 2024

- Vào 18/9/2024, FED tuyên bố cắt giảm lãi suất 50bps, xuống còn 4.75% - 5%, đánh dấu lần cắt lãi suất đầu tiên kể từ năm 2022.

Biểu đồ dot plot của Fed cho thấy **lãi suất được đánh giá sẽ tiếp tục giảm thêm 50bps nữa trong Q4 2024** và 100bps trong năm 2025.

- Fed quyết định giảm lãi suất vì tin rằng lạm phát ở Mỹ đã được kiểm soát.** Chỉ số PCE, một thước đo đo lường lạm phát của Fed, trong tháng 9 năm 2024 chỉ tăng 2.37% giảm so với mức 2.65% trong tháng trước. Việc Fed giảm lãi suất là tín hiệu tích cực cho các thị trường mới nổi, đặc biệt là các nền kinh tế có nội tại vững chắc.
- Ngay tuần sau khi quyết định hạ lãi suất của Fed, Trung Quốc cũng bắt đầu hạ lãi suất trong nước. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) hạ lãi suất cho vay thế chấp nhà, một biện pháp kích cầu mạnh tay để hồi phục tăng trưởng kinh tế. Chỉ số chứng khoán Shanghai Composite tăng 12% trong tuần cuối tháng 9.

Biểu đồ dot plot của Fed



Nguồn: FOMC statement, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện trong tháng 9/2024

Kỳ vọng dòng vốn trở lại thị trường mới nổi

- **Các nước thuộc thị trường mới nổi đều chờ đợi hành động từ Fed.** Mặt bằng lãi suất của các nước thuộc thị trường mới nổi tăng và giảm tương ứng theo điều chỉnh lãi suất của Fed.

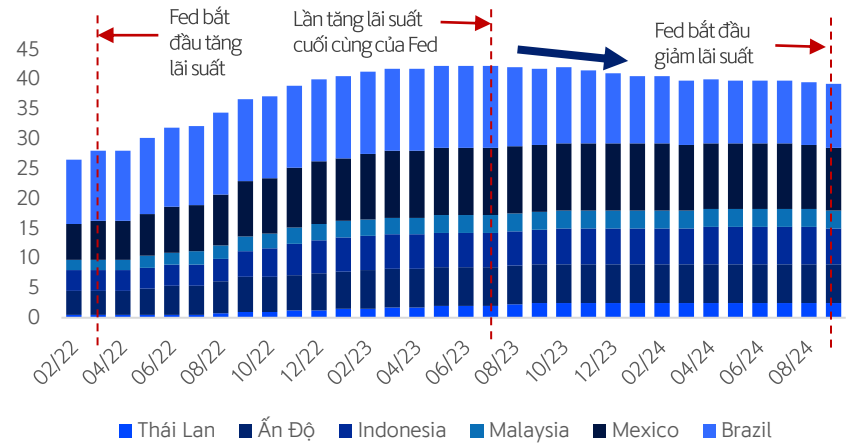
Khi Fed tăng lãi suất từ tháng 3 năm 2022, các nước thuộc thị trường mới nổi cũng lần lượt tăng lãi suất của mình. Và khi Fed bắt đầu ngừng tăng lãi suất từ tháng 8 năm 2023, các nước cũng bắt đầu cũng giữ mặt bằng lãi suất trong nước của mình đi ngang để chờ đợi Fed. Một số nước đã điều chỉnh lãi suất của mình trước khi Fed bắt đầu công bố giảm lãi suất vào tháng 9 năm 2024 như Mexico, Brazil. Ở Châu Á, Indonesia cũng đã điều chỉnh lãi suất trong nước từ tháng 8 năm 2024.

Các nước khác trong khu vực được kỳ vọng sẽ điều chỉnh lãi suất trong nước giảm dần vào Q4 2024 và năm 2025.

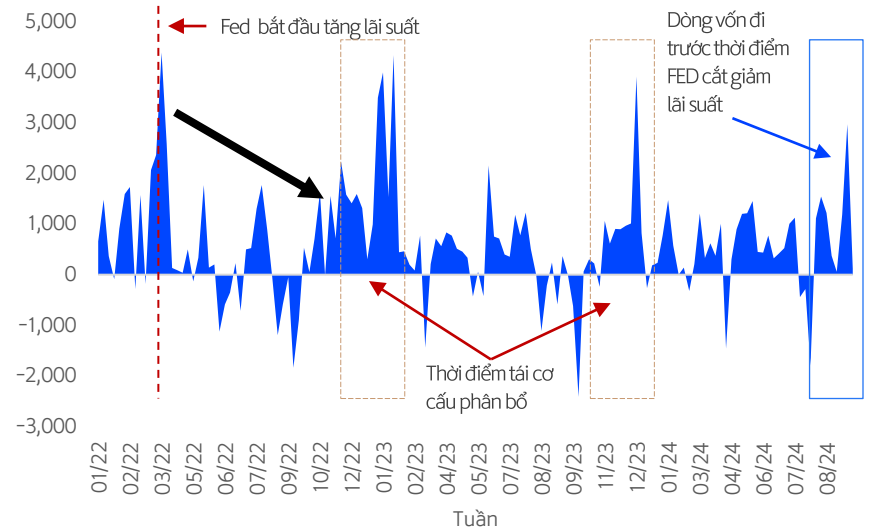
- **Dòng vốn đầu tư được kỳ vọng sẽ chảy lại vào thị trường mới nổi (EMs).** Khi Fed bắt đầu tăng lãi suất, dòng vốn đầu tư bị rút khỏi các quỹ ETF đầu tư ở thị trường EMs. Ngoại trừ vào thời điểm cuối năm (tháng 12) và đầu năm (tháng 1), khi các quỹ phân bổ lại tài sản đầu tư, dòng vốn chảy vào các quỹ tại thời điểm đó cao đột biến. Còn lại dòng vốn trong năm 2023 và H1 2024 chảy vào các quỹ ETF rất thấp.

Tuy nhiên, bắt đầu từ thời điểm tháng 8, dòng vốn bắt đầu quay trở lại vì nhà đầu tư kỳ vọng vào động thái hạ lãi suất của Fed. Lãi suất hạ, dòng vốn sẽ được khuyến khích tìm kiếm những tài sản cho lợi nhuận cao sau thời gian dài nằm ở các tài sản an toàn.

Lãi suất chính (%) của một số nước thuộc thị trường đang phát triển



Dòng vốn hàng tuần vào các quỹ ETF đầu tư ở thị trường EMs (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

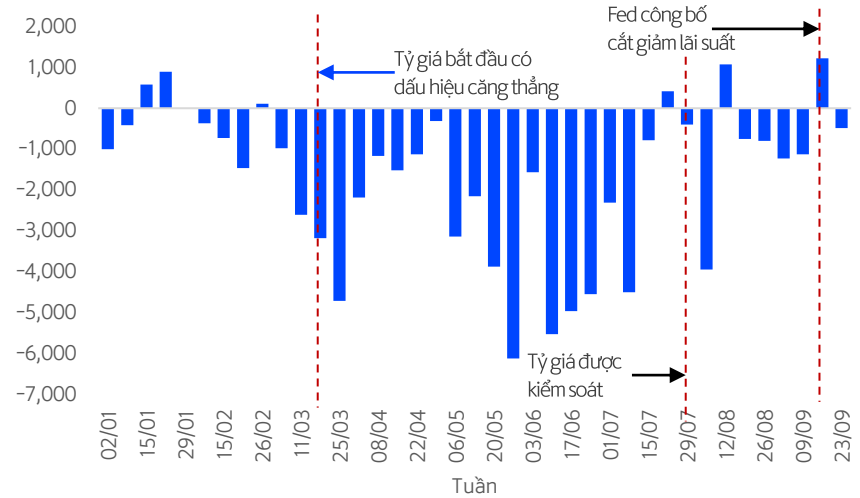
Sự kiện trong tháng 9/2024

Liệu dòng vốn ngoại có quay trở lại thị trường Việt Nam sau động thái của Fed?

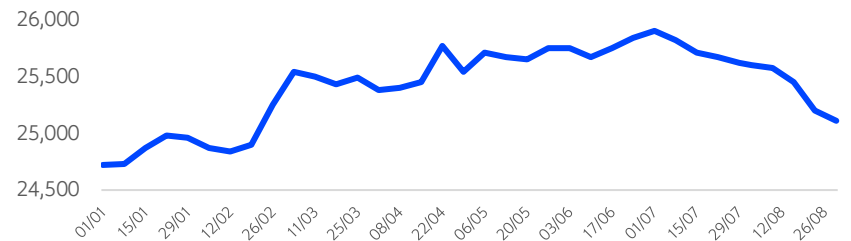
- **Khối ngoại có dấu hiệu thu hẹp đáng kể đà bán ròng trên thị trường.** Khối ngoại đẩy mạnh việc bán ròng khi tỷ giá có dấu hiệu căng thẳng cùng với các thông tin thay đổi nhân sự quản lý Nhà Nước. Tuy nhiên, đà bán ròng đã chững lại trong tháng 8 khi các vấn đề được Nhà Nước kiểm soát tốt.

Khối ngoại mua ròng ngay vào tuần FED công bố cắt lãi suất. Trong tháng 9, bán ròng của khối ngoại chỉ khoảng 2,800 tỷ đồng, trong đó, tính riêng cổ phiếu VIB đã bị khối ngoại bán ròng khoảng 2,750 tỷ đồng. VIB đã thông qua quyết định hạ tỷ lệ sở hữu nước ngoài từ 20.5% xuống còn 4.99% trong đầu năm 2024. Cổ đông ngoại lớn nhất của VIB là Common Wealth Bank đã hạ tỷ lệ sở hữu của mình trong tuần cuối tháng 9.
- Nhiều điều kiện thuận lợi đã xuất hiện để dòng vốn ngoại quay trở lại thị trường Việt Nam trong thời gian sắp tới. Chúng tôi đã có báo cáo phân tích về dòng vốn ngoại có thể quay trở lại thị trường Việt Nam trong báo cáo chuyên đề tháng trước – [Chính sách đảo chiều](#). Tỷ giá, lãi suất, thanh khoản của nền kinh tế và định giá hấp dẫn của thị trường Việt Nam sẽ là những yếu tố quan trọng thu hút dòng vốn.

Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại trong năm 2024 (tỷ VND)



Tỷ giá VND/USD (theo tuần) trên thị trường tự do trong năm 2024



Trung bình lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12T tại NHTMNN



Sự kiện trong tháng 9/2024

Gỡ vướng “pre-funding”

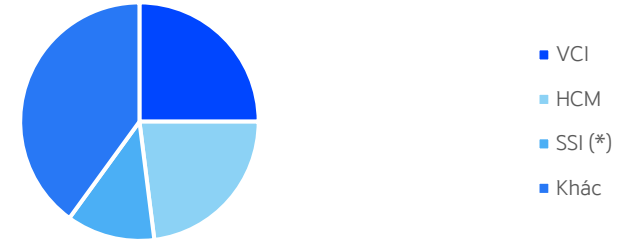
- Ngày 18/09, Bộ Tài chính chính thức thông qua Thông tư 68/2024/TT-BTC, **nội dung quan trọng nhất của thông tư là việc cho phép nhà đầu tư nước ngoài là tổ chức được đặt lệnh mua cổ phiếu không yêu cầu đủ tiền (Non-Prefunding Solution, NPS)**. Theo đó, nhà đầu tư tổ chức nước ngoài có thể đặt lệnh giao dịch vào T+0 và thực hiện thanh toán sau vào T+1 hoặc T+2.
- Khi Thông tư có hiệu lực sẽ đem lại tác động tích cực đối với giá trị giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài trên thị trường. **Các công ty chứng khoán với tệp khách hàng tổ chức nước ngoài lớn và nguồn vốn khả dụng dồi dào như VCI, HCM và SSI sẽ đặc biệt được hưởng lợi** nhờ việc trở thành các công ty chứng khoán cung cấp dịch vụ NPS chính.

Thị phần cùng KQKD của các công ty này cũng sẽ được cải thiện, đặc biệt là HCM và VCI – 2 công ty top đầu thị phần khách hàng tổ chức. Thị phần của VCI giảm từ năm 2020 khi cá nhân trong nước chiếm ưu thế trong cơ cấu giao dịch. Cá nhân trong nước chiếm tỷ trọng 70.8% trong năm 2019 và tăng lên 76.55% trong năm 2020. VCI từ vị trí thứ 3 thị phần trong năm 2019, rơi xuống đứng thứ 5 và tiếp tục rơi xuống đứng thứ 7 trong năm 2021.

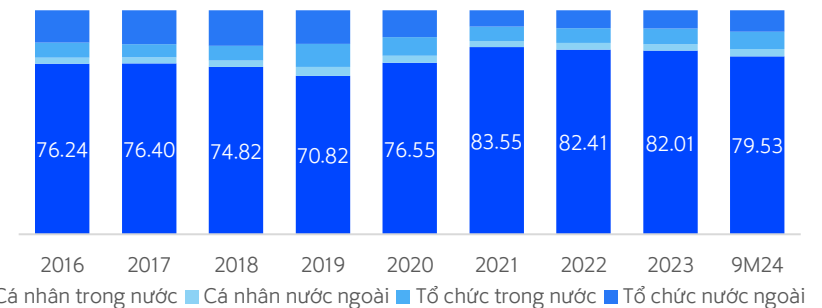
Cho đến nửa năm 2024, khi giá trị giao dịch của tổ chức tăng trở lại, VCI phục hồi từ vị trí thứ 8 trong năm 2023 lên thứ 6 trong H1 2024. Doanh thu môi giới của VCI trong H1 2024 tăng trưởng 58.7% YoY.

- Về ngắn hạn, giải pháp NPS có thể giúp FTSE nâng hạn thị trường Việt Nam. Về dài hạn, Việt Nam vẫn còn phải tìm giải pháp toàn diện để triển khai vận hành hệ thống thanh toán bù trừ trung tâm (CCP).

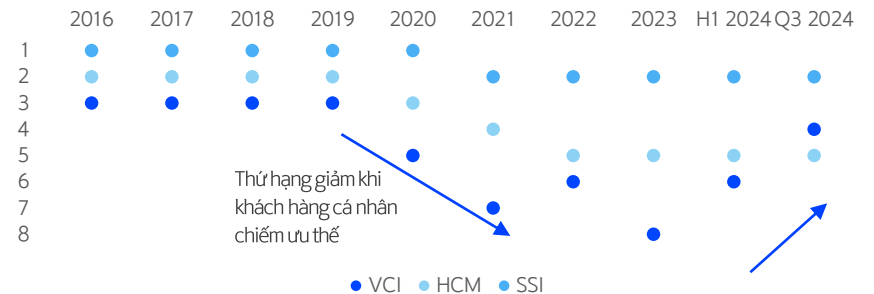
Thị phần môi giới khách hàng tổ chức năm 2023



Cơ cấu giao dịch theo loại hình đầu tư (%)



Thứ hạng thị phần môi giới toàn thị trường của HCM, VCI và SSI tại HOSE



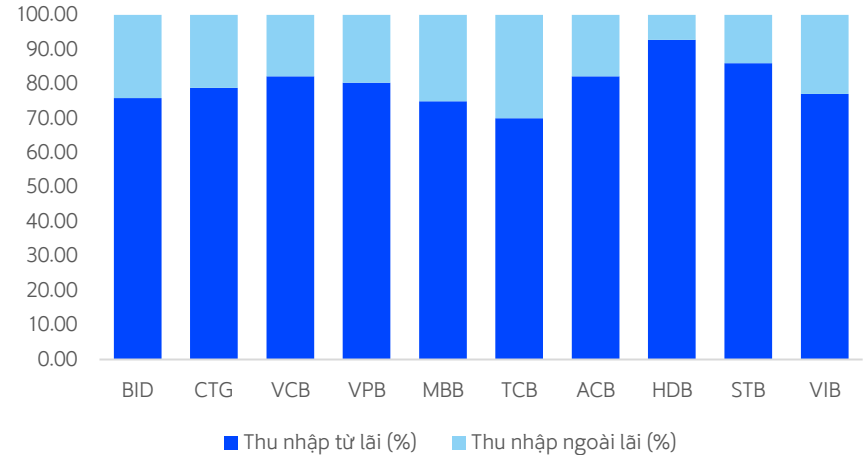
Nguồn: VCI, HCM, SSI, Fiinpro, HSX, Shinhan Securities Vietnam
(*) Shinhan ước tính

Sự kiện trong tháng 9/2024

Dự thảo Luật chứng khoán sửa đổi – Nâng chuẩn Nhà đầu tư chuyên nghiệp

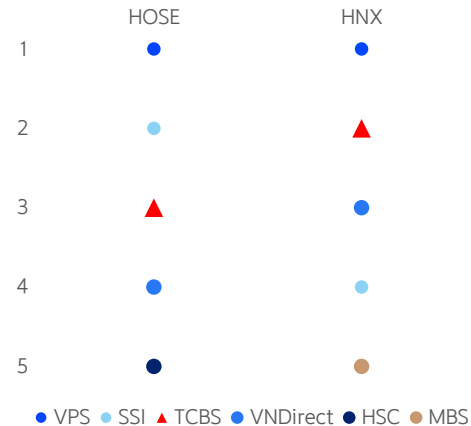
- Dự thảo sửa đổi Luật Chứng khoán có nhiều đề xuất với quy định chặt chẽ hơn, nhằm bảo vệ nhà đầu tư tham gia thị trường và kiểm soát các hành vi thao túng**, trong đó đáng chú ý là việc bổ sung quy định đáp ứng tiêu chuẩn nhà đầu tư chuyên nghiệp. Cụ thể, các quy định mới về nhà đầu tư chuyên nghiệp bao gồm:
 - Thêm đối tượng là cá nhân, tổ chức nước ngoài.
 - Thêm quy định nhà đầu tư chuyên nghiệp tham gia mua, giao dịch, chuyển nhượng trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ là tổ chức theo quy định tại khoản 1 điều 11 Luật Chứng khoán 2019
 - Đối với công ty: Thời gian hoạt động tối thiểu 2 năm.
 - Đối với cá nhân: Tham gia đầu tư chứng khoán 2 năm; tần suất giao dịch 10 lần/quý trong 4 quý gần nhất; thu nhập tối thiểu 1 tỷ đồng/năm trong 2 năm gần nhất.
- Theo dự thảo thì nhà đầu tư cá nhân sẽ không được tham gia vào thị trường trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ, mà sẽ chỉ có các tổ chức chuyên nghiệp.** Nhà đầu tư cá nhân vì vậy có thể chuyển hướng tham gia vào thị trường trái phiếu thông qua các quỹ đầu tư trái phiếu để đầu tư.
- Khi thị trường vốn phát triển cùng với quy mô nền kinh tế, bên cạnh dòng vốn cho vay từ các ngân hàng thương mại, thị trường trái phiếu và thị trường chứng khoán sẽ cùng phát triển theo. Chúng tôi đánh giá dự thảo có thể đem lại tác động tích cực cho các tổ chức có cung cấp sản phẩm đầu tư trái phiếu và bán các chứng chỉ quỹ trái phiếu như TCB, từ đó đón đầu nhu cầu đầu tư của các nhà đầu tư cá nhân.

Cơ cấu thu nhập của 10 ngân hàng có tổng thu nhập hoạt động lớn nhất H1 2024



Techcom Securities có thị phần đứng đầu ngành. Và Techcom Capital đang quản lý một trong những quỹ trái phiếu lớn nhất.

Thứ hạng thị phần môi giới trong H1 2024



Quy mô một số quỹ trái phiếu

Mã quỹ	Công ty quản lý	Quy mô NAV (tỷ VND)	Ngày cập nhật
SSIBF	SSIAM	324	30/09
TCBF	Techcom Capital	11,168	30/09
VNDBF	IPAAM	315	30/09
DCBF	Dragon Capital	1,486	1/10
VFF	VinaCapital	1,636	1/10
VCBF	Vietcombank Fund	323	1/10
BVBF	Bao Viet Fund	162	1/10

Nguồn: Fiinpro, HSX, HNX, Các quỹ, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện trong tháng 9/2024

Thay đổi quy tắc chỉ số VNDiamond Index

- **Chỉ số VNDiamond vừa được cập nhật các quy tắc xây dựng và quản lý.** Quy tắc áp dụng sẽ bắt đầu có hiệu lực từ tháng 10 năm 2024. Tổng hợp các điểm đáng chú ý của bộ quy tắc mới như sau:
 - (1) Tăng điều kiện về thanh khoản của cổ phiếu
 - (2) Nới lỏng điều kiện về FOL để đảm bảo số lượng cổ phiếu
 - (3) Thay đổi điều kiện lọc P/E để giảm sự ảnh hưởng của chu kỳ lên kết quả kinh doanh các công ty
 - (4) Thêm phân loại rổ chỉ số hình thành và tham số để hạn chế biến động đối với chỉ số cuối cùng
- **MWG có thể được thêm vào chỉ số.** Dựa trên dữ liệu tạm tính ngày 24/9/2024, VRE có thể sẽ nằm trong rổ chỉ số chờ loại ra do không đạt điều kiện về tiêu chí FOL (thấp hơn 65% đối với cổ phiếu hiện tại nằm trong chỉ số) và MWG có thể được thêm vào để đủ có ít nhất 8 cổ phiếu không thuộc ngành ngân hàng khi xem xét về điều kiện FOL.
- **Việc MWG được đưa vào chỉ số có thể là một động lực tăng giá cho cổ phiếu.** Hiện có 5 quỹ ETF nội đang mô phỏng chỉ số VNDiamond với tổng giá trị đạt hơn 13 nghìn tỷ VND.

Vào năm 2023, MWG ghi nhận những khoản lợi nhuận thấp liên tiếp các quý đã ảnh hưởng đến chỉ số P/E của cổ phiếu để xét duyệt theo các tiêu chí cũ. Cổ phiếu MWG đã giảm 28.3% trong tháng 10/2023 vì báo cáo KQKD Q3 không tích cực, cùng với khả năng bị loại khỏi VNDiamond tại thời điểm đó. Cổ phiếu MWG chính thức bị loại vào tháng 4 năm 2024. Trong H1 2024, KQKD của MWG hồi phục mạnh mẽ với lợi nhuận sau thuế tăng gấp 53.6 lần so với cùng kỳ. KQKD của MWG sẽ tiếp tục thăng hoa khi ngành bán lẻ sẽ được hỗ trợ bởi sự thay đổi trong chính sách.

Bảng: Các quỹ ETF mô phỏng chỉ số VNDiamond

Mã quỹ ETF	Công ty quản lý	Giá trị tài sản ròng ngày 24/9/2024 (tỷ VND)
FUEVFNVD	Dragon Capital	12,222
FUEMAVND	Mirae Asset Vietnam	445
FUEKIVND	KIM Vietnam Fund Management	77
FUEABVND	Quản lý quỹ An Bình	59
FUEBFVND	Quản lý quỹ Bảo Việt	57

Bảng: Dự đoán mua bán của các quỹ tại kỳ cơ cấu tháng 10/2024

Mã CK	Tỷ trọng mới (%)	Tổng hợp khối lượng mua bán của các quỹ (nghìn cổ phiếu)					Tổng mua/bán	KLGD TB 1 tháng
		FUE VFNVD	FUE MAVND	FUE KIVND	FUE ABVND	FUE BFVND		
MWG	12.8	22,715	826	142	109	105	23,898	7,682
VPB	6.6	17,730	645	111	85	82	18,654	23,821
KDH	6.8	12,964	472	81	62	60	13,639	3,512
NLG	3.6	1,094	40	7	5	5	1,151	1,456
BMP	1.4	1,065	39	7	5	5	1,120	239
CTG	2.1	806	29	5	4	4	848	8,391
FPT	15.0	218	8	1	1	1	229	3,915
VIB	1.9	-1,577	-57	-10	-8	-7	-1,659	12,321
TPB	1.5	-1,808	-66	-11	-9	-8	-1,902	11,028
OCB	1.1	-2,030	-74	-13	-10	-9	-2,136	1,682
MSB	2.0	-2,621	-95	-16	-13	-12	-2,757	10,949
HDB	4.2	-3,032	-110	-19	-15	-14	-3,189	8,609
MBB	5.4	-3,569	-130	-22	-17	-17	-3,754	20,052

Nguồn: Các quỹ ETF, Shinhan Securities Vietnam
Các tính toán dựa trên số liệu cho đến ngày 24/9/2024

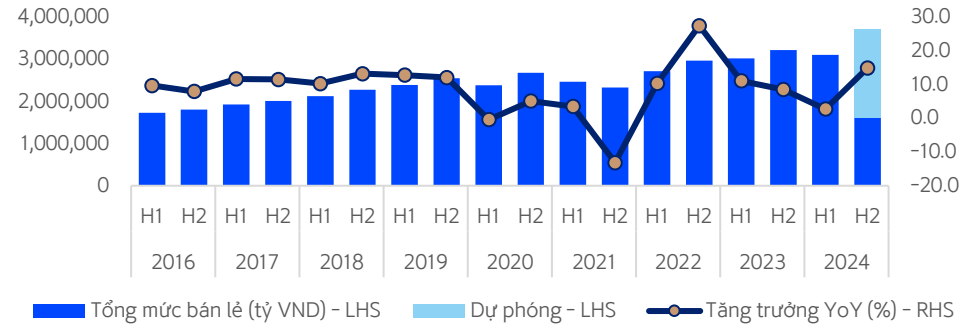
Sự kiện trong tháng 9/2024

Bán lẻ được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ chính sách

- **Mức bán lẻ hàng hóa sẽ tăng trưởng 9% trong năm 2024, theo dự phóng của chúng tôi.** Trong 9 tháng năm 2024, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đã tăng được 8.58%. Dù mức tăng trong H1 2024 chỉ đạt 3% YoY nhưng H2 2024 sẽ đạt mức tăng trưởng cao, theo dự phóng, đạt 15% YoY.
- **Mức tăng trưởng cao vào cuối năm 2024 được thúc đẩy nhờ chính sách tăng lương cơ bản.** Từ tháng 7 năm 2024, mức lương cơ bản tăng 30% so với lương cơ sở kỳ trước. Đây là mức tăng lớn nhất trong vòng 10 năm gần đây trong chính sách thay đổi lương.
- **Lương cơ sở tăng sẽ giúp cho người lao động tăng thu nhập, đặc biệt là đối tượng lao động phổ thông.** Hoạt động sản xuất trong nước dần phục hồi khi hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng mạnh trong 9 tháng đầu năm (xuất khẩu 9M tăng 15.4% YoY và nhập khẩu tăng 17.3% YoY).

Đơn hàng nhiều hơn, số giờ làm và ngoài giờ sẽ nhiều hơn. Thu nhập của người lao động sẽ tăng lên. Thu nhập tăng, sức mua với các mặt hàng thiết yếu cũng sẽ tăng theo.
- **Sự thay đổi lương cơ sở đã cho thấy tác động tích cực trong quá khứ như năm 2023.** Lương cơ sở được tăng 20.8% so với kỳ trước trong năm 2023. Và tiêu dùng toàn ngành kinh tế Việt Nam trong năm 2023 là 3.52%, đóng góp lớn vào mức tăng 5.05% GDP của đất nước. Trong khi hoạt động xuất khẩu và nhập khẩu năm 2023 giảm lần lượt là 2.54% và 4.33%.

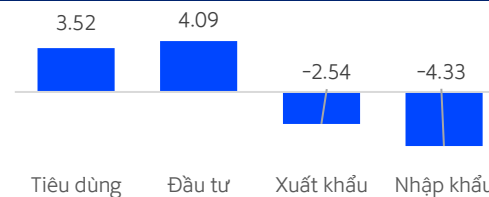
Tổng mức bán lẻ hàng hóa từ năm 2016 tới năm 2024 (thực tế và dự phóng)



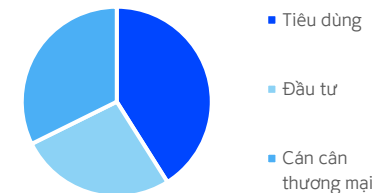
Bảng: Mức tăng lương cơ sở qua các giai đoạn

Thời điểm áp dụng	Lương cơ sở (VND)	Mức tăng	Nghị định	Thay đổi so với kỳ trước
Từ 01/7/2013 đến 30/4/2016	1,150,000	100,000	66/2013/NĐ-CP	9.5%
01/5/2016 – 30/6/2017	1,210,000	60,000	47/2016/NĐ-CP	5.2%
01/7/2017 – 30/6/2018	1,300,000	90,000	47/2017/NĐ-CP	7.4%
01/7/2018 – 30/6/2019	1,390,000	90,000	72/2018/NĐ-CP	6.9%
01/7/2019 – 30/6/2023	1,490,000	100,000	38/2019/NĐ-CP	7.2%
01/7/2023 – 30/6/2024	1,800,000	310,000	24/2023/NĐ-CP	20.8%
Từ 01/7/2024	2,340,000	540,000	73/2024/NĐ-CP	30.0%

Tăng trưởng các thành phần trong GDP 2023



Cơ cấu thành phần GDP 2023



04

Danh mục tháng 10

Hàng tháng, chúng tôi sẽ lựa chọn những cổ phiếu tiêu biểu theo chủ đề đầu tư từ góc nhìn top down. Chúng tôi chọn HCM, VCI, TCB và MWG là những cổ phiếu tiêu biểu cho danh mục đầu tư tháng 10 này.

Danh mục tháng 10 theo chủ đề đầu tư

Ngân hàng															
Mã	Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu cuối năm 2025* (VND)	Upside (%)	Tăng trưởng LNTT 6T/2024 (% YoY)	Tăng trưởng LNTT 2024F (% YoY)	Tăng trưởng LNTT 2025F (% YoY)	Tài sản/Vốn CSH (x)	NIM (TTM)	NPL (%)	LLR (%)	CIR (TTM)	ROE (TTM)	P/B (TTM)	PB Forward consensus
TCB	170,137	24,150	29,500	22.2%	39%	21%	36%	6.45	4.4%	1.2%	101.1%	30.6%	16.4%	1.17	1.11

Chứng khoán – P/B hiện tại đang cao hơn P/B trung bình lịch sử

Mã	Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	Giá hiện tại (VND)	Giá mục tiêu cuối năm 2025* (VND)	Upside (%)	Tăng trưởng LNTT 6T/2024 (% YoY)	Tăng trưởng doanh thu môi giới	Tăng trưởng các khoản cho vay	Nợ trên vốn (x)	ROA (TTM)	ROE (TTM)	P/B (TTM)	P/B trung bình lịch sử
HCM	21,893	31,100	na	na	110%	72%	53%	1.6x	4.82%	10.59%	2.05	2.01
VCI	21,600	37,600	na	na	170%	59%	-1%	1.6x	4.44%	9.60%	2.44	2.24

Bán lẻ

Mã	Ngành bán lẻ	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT (VND)	Upside (%)	Biên LN Gộp H1.23	Biên LN Gộp H1.24	Nợ trên vốn	ROA	ROE	P/B (x)	P/E (x)
MWG	Hàng ICT	90,659	66,300	71,100	7.2%	18.8%	21.4%	0.91	1.7%	4.4%	3.4	26.6

Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam, Dữ liệu được cập nhật tại ngày 7/10/2024

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)



Giá mục tiêu (2025) **VND 29,500**

Giá hiện tại (07/10/24) VND 24,150

Suất sinh lời (%) **22.2%**

VNINDEX 1,276

PE thị trường (24F) 12.0

Vốn hóa (tỷ VND) 170,137

SLCP lưu hành (triệu CP) 7,045

Tự do giao dịch (triệu CP) 4,804

52-tuần cao/thấp (VND) 25,250/
13,600

KLGD bình quân 90 Ngày (triệu CP) 15.85

GTGD bình quân 90 Ngày (tỷ VND) 338

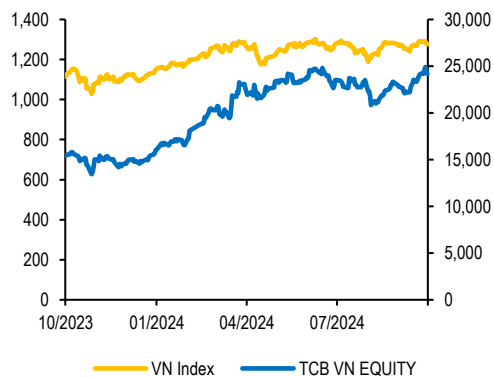
Sở hữu nước ngoài (%) 21.48

Cổ đông lớn (%) Masan 14.9

Biến động giá 3T 6T 12T

Tuyệt đối (%) 2.8 5.0 49.8

So với VNIndex(%) 3.1 4.4 36.7



Tin dụng tăng trưởng mạnh mẽ

Techcombank là một trong những ngân hàng cổ phần lớn nhất ở Việt Nam với những thành công đáng kể. TCB luôn chú trọng phát triển công nghệ để dẫn đầu trong hành trình số hóa của ngành tài chính giúp nâng tầm trải nghiệm và thu hút khách hàng mới. TCB tập trung phát triển ở phân khúc cho vay phát triển bất động sản và vay mua nhà, chúng tôi đánh giá về tương lai đây là phân khúc còn nhiều tiềm năng phát triển. Với phương pháp thu nhập thẳng dư (RI) và phương pháp so sánh dựa trên chỉ số P/B, chúng tôi cập nhật mức giá mục tiêu TCB cho 12 tháng tới ở mức 29,500 đồng.

Cập nhật kết quả kinh doanh 2024

TCB có mức tăng trưởng tín dụng hợp nhất 12.9% Ytd (riêng lẻ ở mức 11.6% Ytd). Khác với giai đoạn năm 2023, tăng trưởng tín dụng của TCB đã cho thấy sự cân bằng hơn ở hai danh mục cho vay KHDN và KHCN. Đối với thị trường bất động sản, ban lãnh đạo cho rằng thị trường ở miền Bắc sẽ phục hồi sớm hơn ở khu vực miền Nam. Thị trường trong Nam tác nghẽn về nguồn cung căn hộ phù hợp với nhu cầu của người dân kỳ vọng sẽ phục hồi chậm hơn khoảng 1 năm so với thị trường ngoài Bắc. Thu nhập lãi thuần 6T/2024 tăng trưởng (+40.2% YoY) hỗ trợ từ tăng trưởng tín dụng khả quan và NIM cải thiện (đạt 4.3% vào cuối Q2/2024). Sự phục hồi của hoạt động bảo lãnh trái phiếu giúp cho mảng thu nhập ngoài lãi tăng trưởng 32.8% YoY.

Tỷ lệ nợ xấu ngân hàng mẹ nhích nhẹ lên 1.28%, đà tăng này đến từ danh mục cho vay KHCN, cụ thể là nhóm cho vay mua nhà. Chi phí tín dụng 6T/2024 tăng mạnh +112.79% YoY, bám sát với dự phóng năm 2024 của chúng tôi. Một điểm đáng lưu ý, khoản mục lãi và phí phải thu cuối Q2/2024 tăng hơn 38.4% so với cuối năm 2023.

LNTT của TCB trong 6T/2024 đạt 15,628 tỷ đồng (+38.6% YoY), hoàn thành hơn 57% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.

Quan điểm đầu tư

- CASA quay về mức cao cùng với chương trình Auto Earning giúp cải thiện lợi thế chi phí vốn của TCB. NIM của TCB theo đó có thể cải thiện đáng kể lên quanh mức 4.4-4.5% cho giai đoạn 2024-2025
- Tỷ lệ nợ xấu tổng thể vẫn đang được kiểm soát ở mức an toàn 1.3%. Tăng trưởng nợ xấu thời gian qua của TCB đến phần lớn từ nhóm khách hàng cá nhân (với các khoản vay mua nhà), trong thời gian tới với kỳ vọng nhu cầu vay phục hồi của nhóm khách lẻ, tỷ lệ nợ xấu của nhóm này có thể chững lại kể từ cuối 2024.
- Với mức tăng trưởng nội sinh tốt, TCB dự kiến sẽ thực hiện chính sách trả cổ tức tiền mặt đều đặn cho cổ đông trong thời gian tới

Dự phóng 2024-2025

- Các giả định chính cho năm 2024 bao gồm Tăng trưởng tín dụng hợp nhất trên 20%, NIM phục hồi về 4.38%, NPL kiểm soát quanh mức 1.3%, Chi phí rủi ro tín dụng/ tổng tín dụng khoảng 1.1%, CIR 31.5%. LNTT của TCB năm 2024 dự phóng đạt 27,793 tỷ đồng (+21.40% YoY), điều chỉnh giảm so với báo cáo gần nhất do áp lực có thể xuất hiện lên NIM trong nửa cuối năm 2024. Chúng tôi dự báo tăng trưởng LNTT của TCB năm 2025 có thể đạt 28.5% YoY. Với các nhà đầu tư bất động sản đang được hưởng chính sách Flexible Pricing, nếu nhu cầu mua nhà cải thiện như kỳ vọng, TCB có thể ghi nhận tăng trưởng thu nhập lãi cao hơn dự báo trong báo cáo của chúng tôi.

Rủi ro: (1) Thị trường bất động sản phục hồi chậm hơn dự kiến; (2) Lãi suất cho vay chịu áp lực giảm gây áp lực cho NIM. (3) Lãi và phí phải thu tiếp tục xu hướng tăng dù TCB đã và đang áp dụng chính sách Flexible Pricing cho doanh nghiệp

Năm	2020	2021	2022	2023	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	18,751	26,699	30,290	27,691	36,228
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	8,627	10,378	10,612	12,370	14,598
TNHD (tỷ VND)	27,379	37,076	40,902	40,061	50,826
LNTT (tỷ VND)	15,800	23,238	25,568	22,888	27,793
Tăng trưởng LNTT (%)	23.1	47.1	10.0	-10.5	21.4
P/E (x)	8.1	5.5	5.0	6.2	7.7
P/B (x)	1.4	1.1	0.9	0.9	1.2
ROE (%)	18.1	21.7	19.7	14.8	15.8

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

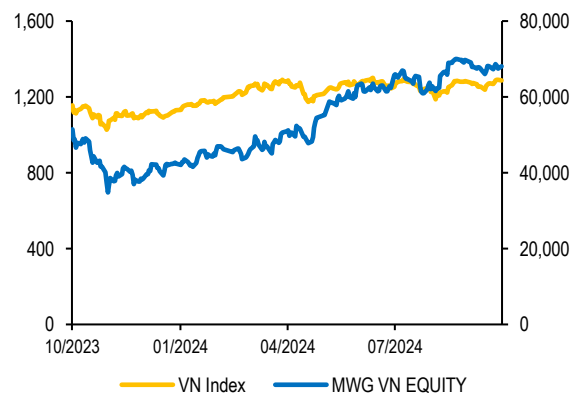
CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (HSX: MWG)



Giá mục tiêu (12 tháng)	VND 71,100
Giá hiện tại (07/10/2024)	VND 66,300
Suất sinh lời (%)	7.2%
VNINDEX	1,288
P/E thị trường (x)	12.1
Vốn hóa (tỷ VND)	99,556
SLCP đang lưu hành (triệu)	1,462
SLCP tự do giao dịch (triệu)	1,132
52 tuần cao/thấp (VND)	70,800/33,600
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	8.18
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	536
Beta (12T)	1.4

Cổ đông lớn (%)	Công ty Tư Vấn đầu tư Thế giới Bán lẻ	10.49
	Nhóm quỹ Dragon Capital	7.95

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	9.1	33.3	29.5
Tg đối với VN-Index (%)	6.5	32.8	17.9



Chuẩn bị gặt hái thành quả từ Bách hóa Xanh

Luận điểm đầu tư

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (Mobile World, HSX: MWG) là doanh nghiệp bán lẻ đầu ngành ở Việt Nam, có hệ sinh thái đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng. MWG là cổ phiếu đầu ngành và xứng đáng để nắm giữ nhờ: (i) KQKD năm 2024 kỳ vọng hồi phục mạnh mẽ từ mức nền thấp năm 2023 (do tác động của cuộc chiến về giá và sức cầu yếu); (ii) Chuỗi Bách hóa Xanh duy trì tăng trưởng tích cực, hướng tới mục tiêu có lãi.

Cập nhật KQKD 8T2024: Doanh thu thuần đạt 87,967 tỷ đồng (+15.1% YoY), hoàn thành 70.4% kế hoạch đề ra. Đáng chú ý, LNST 1H24 của MWG đã hoàn thành 86% kế hoạch đề ra, tăng gấp 53x lần YoY.

Chuỗi ICT: Doanh thu TGDĐ (bao gồm Topzone) và ĐMX 8T2024 lần lượt đạt 18,649 tỷ đồng (+3.4% YoY) và 40,201 tỷ đồng (+8.2% YoY), đóng góp 21.2% và 45.7% vào tổng doanh thu MWG. MWG tiếp tục tái cấu trúc các cửa hàng bán lẻ ICT. Từ đầu năm 2024 đến cuối T8.2024, MWG đã đóng 47 cửa hàng TGDĐ, 159 cửa hàng ĐMX, và 8 cửa hàng Topzone. MWG nhận định cần thời gian để nhóm hàng bán lẻ không thiết yếu hồi phục, kỳ vọng rõ rệt ở 2H2024 và trong năm 2025.

Bách hóa Xanh: Doanh thu BHX 8T2024 ghi nhận 26,716 tỷ đồng (+37.6% YoY), đóng góp 30.4% tổng doanh thu MWG. Doanh thu trung bình mỗi tháng duy trì ở mức 2-2.1 tỷ đồng/cửa hàng và đặt mục tiêu sẽ có lãi cả năm 2024. MWG tập trung mở mới các cửa hàng BHX từ Q3.2024 và chưa có kế hoạch mở rộng ở miền Trung và miền Bắc. MWG tham vọng sẽ IPO chuỗi BHX khi đạt ngưỡng lợi nhuận mục tiêu.

Chuỗi An Khang và AvaKids: Hiện MWG chưa có kế hoạch mở rộng cho 2 chuỗi này cho đến khi đạt mục tiêu hòa vốn. Đáng chú ý, từ đầu năm 2024 đến cuối T8.2024, MWG đã đóng 201 nhà thuốc An Khang. Đối với chuỗi AvaKids, MWG tiếp tục chiến lược tập trung vào kênh bán hàng online.

Rủi ro: (1) Rủi ro cạnh tranh; (2) Rủi ro lực cầu tiêu dùng yếu; (3) Rủi ro đa dạng hóa kinh doanh ở nhiều chuỗi bán lẻ (4) Rủi ro giảm giá hàng tồn kho.

Năm	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ VND)	122,958	133,405	118,280	132,532	142,149
LN từ HĐKD (tỷ VND)	6,466	6,575	1,047	6,387	6,840
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	4,901	4,102	168	4,381	4,949
EPS (VND)	3,340	2,810	115	2,994	3,382
BPS (VND)	13,925	16,363	15,758	18,435	21,324
OPM (%)	5.3	4.9	0.9	4.8	4.8
NPM (%)	4.0	3.1	0.1	3.3	3.5
ROE (%)	24.1	17.1	0.7	16.2	15.9
PER (x)	19.7	22.4	381.6	21.6	18.3
PBR (x)	4.7	3.8	2.8	3.5	2.9
EV/EBITDA (x)	5.3	8.5	11.8	7.3	7.1

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

Công bố quan trọng

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



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 lý 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 hiện 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.

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL

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

NEW YORK

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

HONG KONG

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

INDONESIA

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

SHANGHAI

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

HO CHI MINH

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

HA NOI

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



Shinhan
Securities