

(Duy trì)	Năm giữ
Giá mục tiêu (VND)	74,600
Giá hiện tại (12/03/2026, VND)	76,800
Lợi nhuận kỳ vọng	-2.8%

LNST cổ đông ty mẹ (26F, tỷ VND)	1,743
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ VND)	2,044
Tăng trưởng EPS (26F, %)	2.5
P/E (25F, x)	19.9
P/E thị trường (x)	15.5
VNIndex	1,653

Vốn hóa (tỷ đồng)	30,964
SLCP đang lưu hành (triệu)	426
% tự do chuyển nhượng (%)	91.7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	40.9
Beta (12T)	0.9
Thấp nhất 52 tuần (VND)	42,200
Cao nhất 52 tuần (VND)	89,500

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	1.5	5.7	18.0
Tương đối	7.4	5.1	-6.6



CTCP Chứng khoán Mirae Asset (Vietnam)

BÙI NGỌC CHÂU

chau.bn@miraeasset.com.vn

CTCP Gemadept

Nam Đình Vũ GD3 thúc đẩy doanh thu

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho công ty (FCFF) để định giá cổ phiếu của CTCP Gemadept (GMD), với các giả định sau: 1) Tỷ lệ lợi nhuận yêu cầu 13%; 2) Tốc độ tăng trưởng dài hạn 5% từ năm 2036; và 3) Hoàn thành đúng hạn các dự án trọng điểm. Do đó, chúng tôi nâng giá mục tiêu cho GMD lên 74,600 đồng và duy trì khuyến nghị Năm giữ.

Bối cảnh vĩ mô và ngành

Hoạt động thương mại của Việt Nam vẫn mạnh mẽ trong suốt năm 2025, với tổng giá trị xuất nhập khẩu tăng 18.2% CK đạt 930.2 tỷ USD - vượt mức tăng trưởng 15.5% CK vào năm 2024. Vingroup đang có kế hoạch thâm nhập vào lĩnh vực logistics với dự án Trung tâm Logistics và Cảng Nam Đồ Sơn đầy tham vọng, có khả năng tăng cung công suất ở khu vực miền Bắc Việt Nam.

Đáng chú ý, Mỹ bắt đầu thu thuế nhập khẩu toàn cầu mới ở mức tạm thời 10% từ ngày 24/2/2026, nhưng chính quyền Trump tuyên bố sẽ tăng lên 15%, đem đến sự mơ hồ về chính sách thuế quan của Tổng thống Donald Trump. Trong khi đó, xung đột Mỹ - Iran ở Trung Đông gây thiệt hại cho thương mại toàn cầu và đe dọa nguồn cung dầu cho Châu Á, điều này khiến sản xuất và kinh tế của Việt Nam gặp rủi ro.

Cập nhật HKKD

GMD tiếp tục đà tăng trưởng trong Q4 2025, với doanh thu tăng 14.3% CK lên 1,614.4 tỷ đồng. Với việc chính thức vận hành Nam Đình Vũ (NDV) giai đoạn 3 vào T10, chúng tôi ước tính đã góp phần bổ sung sản lượng khoảng 150,000 TEU vào tổng sản lượng thông quan hệ thống phía Bắc của GMD. Ngoài ra, tỷ suất lợi nhuận gộp tăng lên 47.4%, đẩy lợi nhuận gộp tăng 21.7% CK lên 765.5 tỷ đồng. Ngay cả khi chi phí quản lý, bán hàng tăng 31.2% CK, hiệu suất mạnh mẽ từ các công ty liên kết (+24.5% CK) đã giúp thúc đẩy LNST tăng 85.6% CK trong quý. Tính cả năm, GMD kết thúc năm 2025 với tổng doanh thu đạt 5,945.5 tỷ đồng (+23% CK) và lợi nhuận sau thuế vững chắc là 2,224.2 tỷ đồng (+15.6% CK).

Dự phóng năm 2026

Chúng tôi kỳ vọng NDV GD3 sẽ là động lực chính giúp tăng trưởng sản lượng thông quan toàn hệ thống GMD. Tuy nhiên, với những bất ổn toàn cầu hiện tại, tăng trưởng trên phần còn lại của hệ thống GMD có thể hạ nhiệt. Chúng tôi dự phóng tổng khối lượng container qua hệ thống GMD (trừ Gemalink) là 4.48 triệu TEU trong năm 2026, tăng từ mức ước tính 3.68 triệu TEU vào năm 2025. Giả sử giá dịch vụ ổn định, tổng doanh thu dự phóng của GMD sẽ tăng 20.5% CK lên 7,164.9 tỷ đồng. Mặc dù kỳ vọng Gemalink và SCS sẽ duy trì ổn định, nhưng chúng tôi đã nâng dự phóng các chi phí chính. Điều này dẫn đến lợi nhuận hoạt động dự kiến năm 2026 ở mức 2,855.6 tỷ đồng (-1.5% CK) và LNST ở mức 2,292.9 tỷ đồng (+3.1% CK).

Năm	2024	2025	2026	2027	2028
Doanh thu (tỷ VND)	4,832	5,946	7,165	7,676	7,820
LNHĐ (Tỷ VND)	2,429	2,899	2,856	3,369	3,825
Biên LNHĐ (%)	50.3	48.8	39.9	43.9	48.9
LNST CĐ Cty mẹ (tỷ VND)	1,459	1,677	1,743	2,026	2,478
EPS (VND)	4,285	3,666	3,759	4,370	5,345
ROE (%)	16.2	15.5	14.8	15.7	17.3
P/E (x)	19.7	16.6	19.9	17.1	14.0
P/B (x)	2.2	1.9	2.3	2.1	2.0

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 1. KQKD và dự phóng (tỷ VND)

	2025	2024	% CK	Dự phóng 2026F	Kỳ vọng thị trường	Kế hoạch
Doanh thu	5,945.5	4,832	+23%	7,164.9	6,660	NA
LNTT	2,506	2,098.6	+19.4%	2,605.6	2,985	NA

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 2. KQKD thực hiện và kế hoạch (tỷ VND)

FY	Doanh thu			LNTT		
	Kế hoạch	Thực hiện	% Chênh lệch	Kế hoạch	Thực hiện	% Chênh lệch
2021	2,700	3,206	18.8	630	806	28.0
2022	3,800	3,916	3.0	1,000	1,308	30.8
2023	3,920	3,845	-2.1	1,136	3,147	177.0
2024	4,000	4,832	20.8	1,686	2,098	24.4
2025*	4,850	5,945.5	22.6	1,800	2,506	39.2

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

*KQKD chưa kiểm toán

Bảng 3. Định giá: Kích bản cơ sở

Nợ vay trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2026:	(x)	0.1
VCSH trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2026:	(x)	0.9
Lãi suất nợ dài hạn:	(%)	9.0
Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	(%)	13.0
Tỉ lệ tăng trưởng dài hạn:	(%)	5.0
Thuế TNDN:	(%)	12.0
Chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC):	(%)	12.3
Giá trị cuối cùng:	(tỷ VND)	15,862.0
Tổng nợ vay dự phóng cuối 2026:	(tỷ VND)	2,481.6
Lợi ích cổ đông không kiểm soát cuối 2026:	(tỷ VND)	2,325.3
Giá trị nội tại của doanh nghiệp:	(tỷ VND)	31,840.7
Giá trị nội tại mỗi cổ phần:	(VND)	74,657

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 4. Các giả định chính

Giá dịch vụ	HĐKD		
Năm dự phóng	2026 - 2036	DT Logistics / DT khai thác cảng	14%
Kịch bản cơ sở	Dự phóng	Lợi ích cổ đông thiểu số	24.0%
Kịch bản lạc quan	+2.0%	Tiền và tương đương tiền tối thiểu (tỷ VND)	500
Kịch bản bi quan	-2.0%	Thuế suất thuế TNDN	12.0%
Chi phí		Chi phí bán hàng / Doanh thu	6.0%
Khoản mục	2026	Thay đổi	Lãi suất
NVL đầu vào	125,000 VND/ TEU	Duy trì theo đơn vị	Lãi tiền gửi
Mua ngoài	600,000 VND/ TEU	Duy trì theo đơn vị	Lãi vay ngắn hạn
Nhân công	500 tỷ VND	Lạm phát và tuyển mới	Lãi vay dài hạn
Khác	200 tỷ VND	Lạm phát theo tổng	Nợ ngắn hạn tối thiểu (tỷ VND)
Quản lý	650 tỷ VND	Lạm phát theo tổng	500
Khấu hao			Định giá
Phương pháp	Đường thẳng	Tỷ suất lợi nhuận yêu cầu	13.0%
Tài sản hiện có	20 năm	Tăng trưởng dài hạn	5.0%
CAPEX	25 năm		

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 6. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản cơ sở

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	7,165	7,676	7,820	7,964	8,108	8,547	8,696	8,845	8,995	9,144	9,293
LNHĐ	(tỷ VND)	2,856	3,369	3,825	4,047	4,126	4,540	4,692	4,848	5,007	5,169	5,332
Biên LNHĐ	(%)	39.9	43.9	48.9	50.8	50.9	53.1	54.0	54.8	55.7	56.5	57.4
LNTT	(tỷ VND)	2,606	3,029	3,705	3,927	4,006	4,540	4,692	4,848	5,007	5,169	5,332
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	1,743	2,026	2,478	2,627	2,679	3,037	3,138	3,242	3,349	3,457	3,566
EPS	(tỷ VND)	3,759	4,370	5,345	5,666	5,780	6,550	6,768	6,994	7,224	7,457	7,693
ROE	(%)	14.8	15.7	17.3	16.5	15.3	15.6	14.6	13.7	12.9	12.2	11.6
P/E	(x)	19.9	17.1	14.0	13.2	12.9	11.4	11.0	10.7	10.3	10.0	9.7
P/B	(x)	2.3	2.1	2.0	1.8	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0
Tổng tài sản	(tỷ VND)	21,936	23,660	25,608	27,755	29,960	32,608	35,372	38,283	41,317	44,486	47,781
VCSH	(tỷ VND)	16,161	17,811	19,807	21,987	24,231	26,918	29,729	32,670	35,742	38,947	42,288

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 7. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản lạc quan

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	7,309	7,830	7,978	8,125	8,272	8,720	8,873	9,025	9,178	9,331	9,484
LNHĐ	(tỷ VND)	2,991	3,544	4,039	4,301	4,424	4,890	5,091	5,301	5,516	5,738	5,966
Biên LNHĐ	(%)	40.9	45.3	50.6	52.9	53.5	56.1	57.4	58.7	60.1	61.5	62.9
LNTT	(tỷ VND)	2,741	3,204	3,919	4,181	4,304	4,890	5,091	5,301	5,516	5,738	5,966
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	1,833	2,143	2,621	2,797	2,878	3,270	3,405	3,545	3,689	3,838	3,990
EPS	(tỷ VND)	3,954	4,623	5,653	6,032	6,209	7,054	7,344	7,647	7,958	8,279	8,608
ROE	(%)	15.5	16.4	18.0	17.2	15.9	16.2	15.1	14.2	13.4	12.7	12.0
P/E	(x)	21.1	18.0	14.7	13.8	13.4	11.8	11.3	10.9	10.5	10.1	9.7
P/B	(x)	2.6	2.4	2.2	2.0	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
Tổng tài sản	(tỷ VND)	22,048	23,907	26,021	28,369	30,809	33,734	36,816	40,089	43,532	47,159	50,964
VCSH	(tỷ VND)	16,272	18,068	20,240	22,630	25,121	28,096	31,237	34,552	38,045	41,721	45,586

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 8. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản bi quan

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	7,021	7,522	7,663	7,804	7,945	8,375	8,521	8,667	8,813	8,959	9,105
LNHĐ	(tỷ VND)	2,721	3,207	3,640	3,836	3,887	4,266	4,384	4,505	4,626	4,747	4,867
Biên LNHĐ	(%)	38.7	42.6	47.5	49.2	48.9	50.9	51.5	52.0	52.5	53.0	53.4
LNTT	(tỷ VND)	2,471	2,867	3,520	3,716	3,767	4,266	4,384	4,505	4,626	4,747	4,867
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	1,652	1,918	2,354	2,485	2,519	2,853	2,932	3,013	3,094	3,175	3,255
EPS	(tỷ VND)	3,564	4,136	5,078	5,361	5,435	6,154	6,325	6,500	6,674	6,848	7,021
ROE	(%)	14.1	15.0	16.8	16.0	14.8	15.2	14.2	13.3	12.5	11.8	11.2
P/E	(x)	19.1	16.4	13.4	12.7	12.5	11.1	10.8	10.5	10.2	9.9	9.7
P/B	(x)	2.1	2.0	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0
Tổng tài sản	(tỷ VND)	21,825	23,420	25,219	27,197	29,211	31,637	34,154	36,789	39,516	42,344	45,263
VCSH	(tỷ VND)	16,049	17,566	19,408	21,413	23,461	25,920	28,477	31,135	33,892	36,749	39,705

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Luận điểm đầu tư, định giá và rủi ro

Luận điểm đầu tư

CTCP Gemadept (GMD) là tập đoàn logistics hàng đầu Việt Nam, với hệ thống cảng biển, kho bãi, kho ngoại quan trên khắp cả nước. Trong số đó, cảng nước sâu Gemalink thuộc cụm Cái Mép – Thị Vải là một trong số ít cảng biển có khả năng tiếp nhận tàu gần 200,000 DWT. Ngoài ra, GMD còn có danh mục các công ty liên kết cung cấp các giải pháp logistics hoàn chỉnh. Năm 2024, tổng khối lượng container thông qua hệ thống của GMD chiếm 14.8% tổng sản lượng thông quan container Việt Nam. Do vai trò dẫn đầu của GMD trong ngành cảng biển của Việt Nam, GMD có vị thế thuận lợi để hưởng lợi từ tăng trưởng thương mại của đất nước.

Định giá

Chúng tôi đã sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho công ty (FCFF) để định giá cổ phiếu của CTCP Gemadept (GMD), với các giả định sau: 1) Tỷ lệ lợi nhuận yêu cầu 13%; 2) tốc độ tăng trưởng dài hạn 5% từ năm 2036; và 3) Hoàn thành đúng hạn các dự án trọng điểm. Do đó, chúng tôi nâng giá mục tiêu cho GMD lên 74,600 đồng và nâng khuyến nghị lên Tăng tỷ trọng (từ Năm giữ).

Rủi ro chính

Chúng tôi tin rằng những rủi ro chính đối với khuyến nghị và định giá của chúng tôi bao gồm:

- Sự thay đổi kế hoạch đầu tư mới của GMD, thoái vốn các dự án cao su và nhu cầu CAPEX
- Mở rộng ở khu vực Nam Định Vũ và Lạch Huyện và tăng cường cạnh tranh tại khu vực
- Bất ổn thương mại toàn cầu

CTCP Gemadept (HOSE: GMD)

Báo cáo HKKD (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Doanh thu	5,945.6	7,164.9	7,676.1	7,820.2
Giá vốn hàng bán	-3,230.2	-4,355.5	-4,556.5	-4,651.4
Lãi gộp	2,715.4	2,809.4	3,119.6	3,168.8
Thu nhập tài chính	227.2	213.7	294.0	369.0
Chi phí tài chính	-111.5	-208.3	-199.3	-190.3
Thu nhập từ công ty liên kết	1,156.2	1,120.6	1,284.8	1,636.5
Chi phí quản lý và bán hàng	-1,087.9	-1,079.9	-1,130.1	-1,158.8
Lợi nhuận hoạt động	2,899.4	2,855.6	3,368.9	3,825.2
Lợi nhuận khác	-393.4	-250.0	-340.0	-120.0
Lợi nhuận trước thuế	2,506.0	2,605.6	3,028.9	3,705.2
Thuế TNDN	-281.8	-312.7	-363.5	-444.6
Lợi nhuận sau thuế	2,224.2	2,292.9	2,665.4	3,260.5
LNST Cổ đông công ty mẹ	1,676.9	1,742.6	2,025.7	2,478.0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	547.3	550.3	639.7	782.5

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Tiền và tương đương tiền	4,274.9	5,879.1	7,380.4	8,443.3
Chứng khoán kinh doanh	0.0	0.0	0.0	0.0
Các khoản phải thu	1,395.7	1,570.4	1,472.1	1,495.7
Hàng tồn kho	86.5	162.2	172.6	175.7
Tài sản lưu động khác	353.2	294.4	315.5	320.5
Tài sản ngắn hạn	6,110.3	7,906.2	9,340.6	10,435.2
Tài sản cố định	6,870.2	6,412.7	5,917.2	5,633.7
Tài sản đầu tư	4,936.6	5,757.3	6,542.0	7,678.5
Tài sản dài hạn khác	1,860.2	1,860.2	1,860.2	1,860.2
Tài sản dài hạn	13,667.1	14,030.2	14,319.5	15,172.4
Tổng tài sản	19,777.4	21,936.4	23,660.1	25,607.6
Các khoản phải trả	1,938.1	2,704.1	2,877.4	2,928.9
Nợ ngắn hạn	307.5	500.0	500.0	500.0
Nợ dài hạn	2,081.6	1,981.6	1,881.6	1,781.6
Nợ khác	590.2	590.2	590.2	590.2
Nợ phải trả	4,917.4	5,775.9	5,849.2	5,800.7
VCSH và các quỹ	8,927.2	8,927.2	8,927.2	8,927.2
LNST chưa phân phối	4,157.9	4,908.1	5,918.8	7,132.3
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,775.0	2,325.3	2,965.0	3,747.5
Tổng VCSH	14,860.0	16,160.5	17,810.9	19,807.0
Tổng nguồn vốn	19,777.4	21,936.4	23,660.1	25,607.6

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Lợi nhuận sau thuế	2,224.2	2,292.9	2,665.4	3,260.5
Khấu hao	416.7	407.5	355.5	363.5
Thay đổi vốn lưu động	-110.1	574.4	240.2	19.8
Lãi từ hoạt động đầu tư	-943.5	-870.6	-944.8	-1,516.5
Khác	-95.3	-139.4	-162.1	-198.2
Dòng tiền hoạt động kinh doanh	1,491.9	2,264.7	2,154.3	1,929.1
Tiền mua TSCĐ và đầu tư vốn	-1,657.2	-200	-200	-200
Khác	479.5	300.0	500.0	500.0
Dòng tiền hoạt động đầu tư	-1,177.7	100	300	300
Dòng tiền vay ròng	161.0	92.5	-100.0	-100.0
Phát hành/(mua lại) cổ phần	125.1	0.0	0.0	0.0
Cổ tức tiền	-1,302.0	-853.0	-853.0	-1,066.2
Dòng tiền hoạt động tài chính	-1,015.9	-760.5	-953.0	-1,166.2
Lưu chuyển tiền thuần	-701.7	1,604.2	1,501.3	1,062.9
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	4,976.6	4,274.9	5,879.1	7,380.4
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4,274.9	5,879.1	7,380.4	8,443.3

Các chỉ số chính

	2025	2026	2027	2028
P/E (x)	16.6	19.9	17.1	14.0
P/B (x)	1.9	2.3	2.1	2.0
EPS (VND)	3,666	3,759	4,370	5,345
BPS (VND)	30,680	32,439	34,809	37,655
DPS (VND)	2,000	2,000	2,000	2,500
Tăng trưởng doanh thu (%)	23.0	20.5	7.1	1.9
Tăng trưởng LN hoạt động (%)	19.9	-1.5	18.0	13.5
Tăng trưởng EPS (%)	-14.3	2.5	16.2	22.3
Tỉ suất cổ tức (%)	2.8	2.8	2.8	3.4
Vòng quay phải thu (x)	4.5	4.6	5.2	5.2
Vòng quay hàng tồn kho (x)	38.0	24.3	24.3	24.4
Vòng quay phải trả (x)	1.8	1.5	1.5	1.5
ROA (%)	11.8	11.0	11.7	13.2
ROE (%)	15.5	14.8	15.7	17.3
Phải trả trên VCSH (%)	13.0	16.7	16.2	14.8
Nợ trên VCSH (%)	16.1	15.4	13.4	11.5
Tỉ lệ đảm bảo lãi vay (x)	27.0	14.7	17.9	21.1

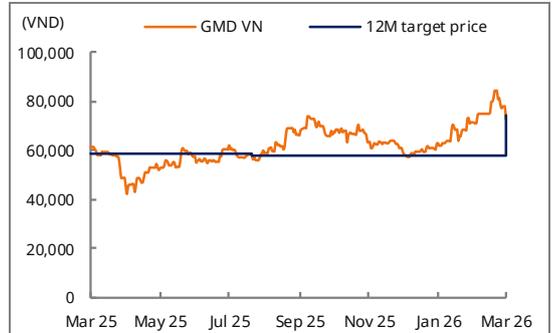
Source: Company data, Mirae Asset Securities Research estimates

Phụ lục

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
CTCP Gemadep	12/03/2026	Nắm giữ	74,600
CTCP Gemadep	16/03/2026	Nắm giữ	58,000
CTCP Gemadep	04/03/2025	Nắm giữ	58,900



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

- Mua : Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
- Tăng Tỷ Trọng: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
- Nắm Giữ : Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
- Bán : Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

- Tích Cực : Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
- Trung Tính : Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
- Tiêu Cực : Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
 * Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
 * Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành. Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia
Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road,
Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098
India

Tel: 91-22-62661336
