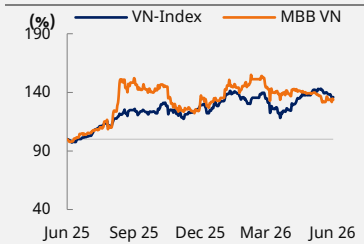


(Cập nhật)	Mua
Giá mục tiêu (VND)	▲ 33,300
Giá hiện tại (04/06/26, VND)	25,000
Lợi nhuận kỳ vọng	33.2%

LNTT (26F, tỷ đồng)	40,726
LNTT đồng thuận (26F, tỷ đồng)	
Tăng trưởng EPS (26F, %)	19.0
Tăng trưởng EPS của Index (26F, %)	N/A
P/E (26F, x)	8.8
P/E Index (x)	15.0
VN-Index	1,755
Vốn hóa (tỷ đồng)	201,375
SLCP ĐLH (triệu cổ phiếu)	8,055
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	69.2
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	22.6
Beta (12T)	1.0
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	18,258
Cao nhất 52 tuần (đồng)	29,500

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-3.7	-0.6	34.4
Tương đối	-1.4	-5.8	-1.7



Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Quan Ton

quan.td@miraeasset.com.vn

Ngân hàng TMCP Quân Đội

Kiểm soát tăng trưởng tín dụng để củng cố nền tảng

Áp lực nguồn vốn trong Q1/26: Q1/26 đánh dấu quý đầu tiên MBB ghi nhận tiền gửi khách hàng giảm về số tuyệt đối trong khi tín dụng tiếp tục tăng trưởng mạnh. Tỷ lệ Dự nợ / (Tiền gửi + GTCG) leo thang từ 108,8% (Q1/25) lên 122,1% (Q1/26), buộc ngân hàng phải tìm đến trái phiếu, vốn liên ngân hàng và tiền gửi NHNN để bù đắp — tất cả đều có chi phí cao hơn. CoF TTM tăng 41 điểm cơ bản lên 3,73%, kéo NIM TTM thu hẹp 32 điểm cơ bản xuống 4,1% — trong khi lợi suất tài sản hầu như không thay đổi (+6 điểm cơ bản). Tỷ lệ CASA giảm 458 điểm cơ bản trong quý cũng làm suy giảm thêm bộ đệm chi phí vốn. Chúng tôi đánh giá mức giảm mạnh này chỉ mang tính chu kỳ.

Chất lượng tài sản: Tỷ lệ NPL tăng từ 1,29% lên 1,42% trong Q1/26, chủ yếu do Dự Nhóm 5 tăng 15% so với quý trước lên 7.407 tỷ đồng. Diễn biến này cần theo dõi, đặc biệt trong bối cảnh danh mục bất động sản chiếm ~12% dự nợ (+275 điểm cơ bản so với cùng kỳ) và LLR ở mức ~92% - ổn định nhưng chưa tăng trong các quý gần đây. Tuy nhiên, Dự Nhóm 3 và Nhóm 4 đã có dấu hiệu cải thiện, và chi phí tín dụng ~1,25% vẫn ở mức kiểm soát được so với tốc độ tăng trưởng tín dụng ~37% của FY25. Áp lực trích lập có thể tăng nhẹ trong các quý tới, nhưng chưa đến mức làm thay đổi luận điểm đầu tư.

Dự báo FY2026: Chúng tôi dự phóng NII đạt 63.342 tỷ đồng (+22,7% CK), thu nhập phí thuần 7.695 tỷ đồng (+17%), và LNTT 40.726 tỷ đồng (+18,8%), trên cơ sở tăng trưởng tín dụng 26% và CIR 28,7%.

Khuyến nghị: Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với MBB với giá mục tiêu 12 tháng là 33.300 đồng/cổ phiếu. Giữa một môi trường mà NIM toàn ngành đang co hẹp, MBB nổi bật như một trường hợp hiếm có về khả năng bảo vệ lợi nhuận thông qua kỷ luật chi phí. CIR 28,8% trong Q1/26 tiếp tục thiết lập đáy lịch sử — một lợi thế cấu trúc không dễ tái tạo — và là nền tảng để duy trì ROE ~21%. Chúng tôi duy trì quan điểm áp lực ngắn hạn về chi phí vốn và chất lượng tài sản đã được phản ánh vào định giá hiện tại, trong khi tiềm năng tái định giá khi chu kỳ đảo chiều là cơ hội để tích lũy.

FY (31 Dec)	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	41,152	51,610	63,342	75,791	90,193
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	14,261	16,083	16,710	18,698	21,550
LNHD (tỷ đồng)	28,829	34,268	40,726	50,051	62,222
LNST (tỷ đồng)	22,634	26,778	31,861	39,157	48,678
EPS (VND)	4,021	3,189	3,795	4,663	5,797
ROE (%)	21.2	20.7	21.5	20.2	20.2
P/E (x)	8.3	10.5	8.8	7.2	5.8
P/B (x)	1.6	2.0	1.67	1.4	1.2
GTSS (VND)	20,794	16,914	20,079	23,874	28,537

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Securities Research estimates

Phân tích Kết quả Kinh doanh Q1/26

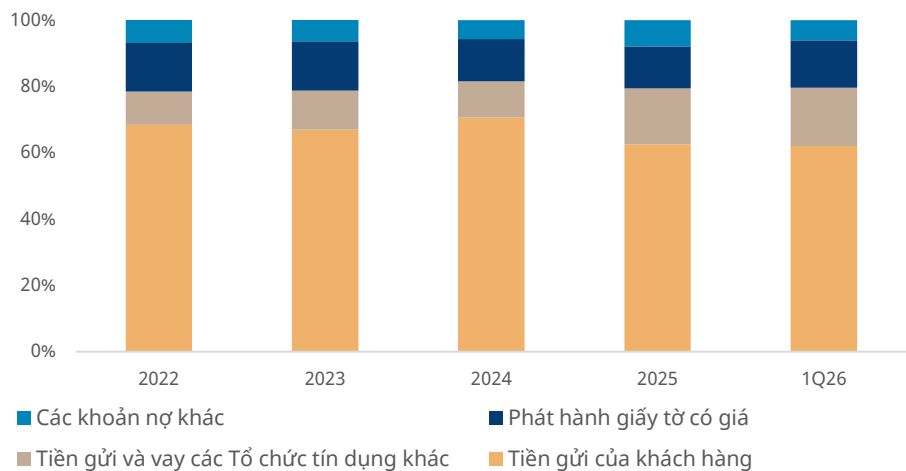
2.1 Bảng Cân đối Kế toán: Cơ cấu nguồn vốn suy giảm

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	Q4/25	Q1/26	QoQ	CK
Tổng tài sản	1,615,764	1,611,223	-0.3%	+39.3%
Dư nợ cho vay (gộp)	1,084,019	1,120,562	+3.4%	+40.5%
Chứng khoán đầu tư	225,575	262,830	+16.5%	+9.4%
Tài sản liên ngân hàng	182,924	165,298	-9.6%	+156.9%
Tiền gửi tại NHNN	68,494	15,156	-77.9%	-2.4%
Tiền gửi khách hàng	921,368	905,918	-1.7%	+25.4%
— CASA (Không kỳ hạn)	339,353	292,374	-13.8%	+16.2%
— Tiền gửi có kỳ hạn	573,483	605,910	+5.7%	+30.8%
Giấy tờ có giá	187,236	208,816	+11.5%	+42.4%
Vốn chủ sở hữu	142,023	149,745	+5.4%	+21.1%
Tỷ lệ CASA	36.8%	32.3%	-4.6%p	-2.6%p

Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam

- Sau giai đoạn tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong Q4/25 (đóng góp 19.5% vào mức tăng trưởng 36.2% của FY25), tăng trưởng dư nợ Q1/26 đã quay về mức bình thường đạt 3.3% YTD.
- Cơ cấu tài sản đang luân chuyển từ kênh liên ngân hàng sang chứng khoán sẵn sàng bán (AFS). Tài sản liên ngân hàng giảm 18 nghìn tỷ VND trong khi chứng khoán đầu tư tăng 37 nghìn tỷ VND.
- Điểm đáng lưu tâm nhất là tỷ lệ CASA giảm mạnh 458 đcb QoQ, từ 36.8% xuống 32.3%, mức thấp nhất kể từ năm 2020. Số dư CASA tuyệt đối giảm 47 nghìn tỷ VND do bối cảnh kinh tế khó khăn chung.
- Để bù đắp, MBB đã chuyển hướng sang các kênh bán buôn, phát hành thêm trái phiếu doanh nghiệp (+22 nghìn tỷ VND) và vay liên ngân hàng (+9 nghìn tỷ VND).

Hình 1. Cơ cấu nguồn vốn



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam

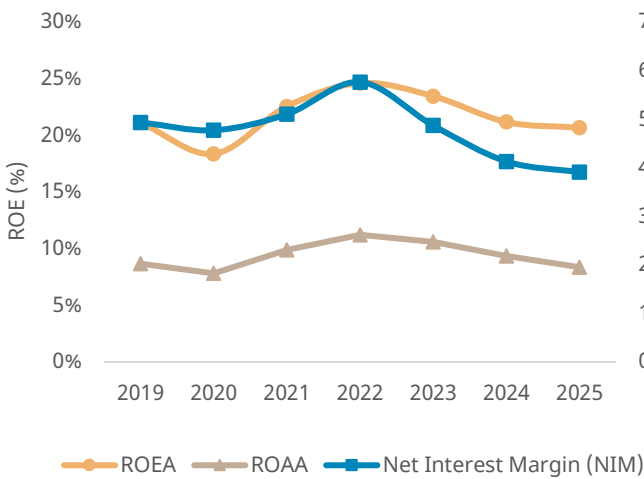
2.2 Tỷ suất Sinh lời và Chi phí Vốn

Chỉ tiêu	Q1/25	Q1/26	svck
Lợi suất cho vay khách hàng	8.47	8.43	-4đcb
Lợi suất chứng khoán đầu tư	5.03	4.98	-5đcb
Lợi suất tài sản liên ngân hàng	2.74	3.91	+117đcb
Lợi suất tài sản sinh lời (bình quân)	7.31	7.37	+6đcb
Chi phí tiền gửi khách hàng	2.77	3.21	+44đcb
Chi phí giấy tờ có giá	5.26	5.44	+18đcb
Chi phí nguồn vốn chịu lãi (bình quân)	3.32	3.73	+41đcb
Chênh lệch lãi suất thuần	3.99	3.64	-35đcb
Biên lãi ròng (NIM)	4.42	4.10	-32đcb

Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam

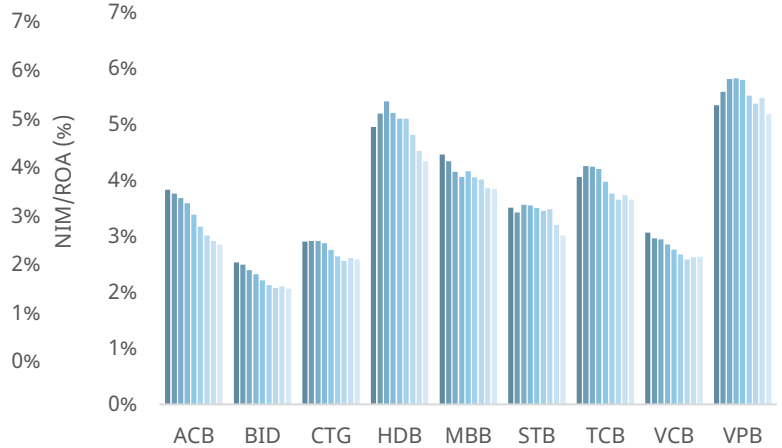
- NIM giảm 32 đcb CK xuống 4.10%, phản ánh áp lực kép từ chi phí huy động. Ở phía tài sản, lợi suất gần như đi ngang (+6đcb) do lợi suất cho vay và chứng khoán giảm được bù lại bởi lợi suất liên ngân hàng.
- Ở phía nguồn vốn, chi phí huy động (bình quân) tăng 41đcb CK lên 3.73%, chủ yếu do chi phí tiền gửi tăng (+44đcb) cùng với sự gia tăng tỷ trọng trái phiếu.
- Sự suy yếu của CASA (-2.6%p CK, -4.6%p QoQ) là nguyên nhân chính dẫn đến sự thu hẹp này, và đây là chỉ báo cần theo dõi để đánh giá khả năng ổn định NIM trong nửa cuối năm 2026.

Hình 2. ROE, ROA & NIM



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam

Hình 3. Xu hướng NIM giảm của ngành ngân hàng



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam

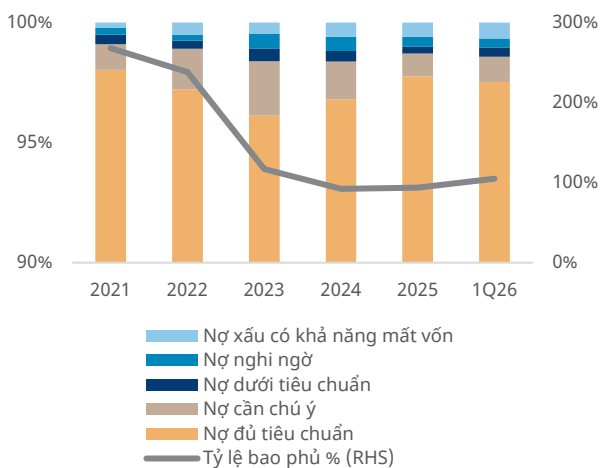
2.3 Chất lượng Tài sản: Sự gia tăng của nợ Nhóm 5

Chất lượng Tài sản	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26
Tỷ trọng Nợ Nhóm 1	96.25%	97.10%	96.77%	97.76%	97.52%
Tỷ trọng Nợ Nhóm 2 (Cần chú ý)	1.91%	1.30%	1.36%	0.94%	1.06%
Tỷ trọng Nợ Nhóm 3 (Dưới tiêu chuẩn)	0.57%	0.45%	0.52%	0.30%	0.39%
Tỷ trọng Nợ Nhóm 4 (Nghỉ nợ)	0.62%	0.53%	0.77%	0.40%	0.37%
Tỷ trọng Nợ Nhóm 5 (Có khả năng mất vốn)	0.65%	0.62%	0.59%	0.59%	0.66%
Tỷ lệ Nợ xấu (NPL nhóm 3-5)	1.84%	1.61%	1.87%	1.29%	1.42%
Nợ Nhóm 5 tuyệt đối (Tỷ VND)	5,187	5,480	5,479	6,421	7,406
Tỷ lệ Bao phủ Nợ xấu (LLR)	75.3%	88.9%	79.2%	93.8%	92.2%
Thu hồi nợ (Tỷ VND)	1,003	1,015	894	1,230	734

Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam

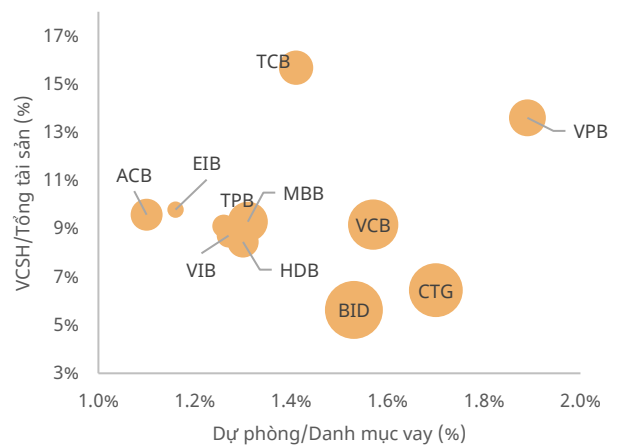
- Tỷ lệ NPL tổng thể duy trì ổn định, tăng nhẹ lên 1.42% từ mức đáy 1.29% của Q4/25.
- Tuy nhiên, nợ Nhóm 5 (nợ có khả năng mất vốn) tăng vọt lên 7,406 tỷ VND — tăng 15% trong quý này. Nợ xấu đang chuyển nhóm nhanh hơn tốc độ xử lý.
- Tỷ lệ bao phủ nợ tương đối ổn định trong 2 quý qua. Tuy nhiên thu hồi nợ đang chậm lại, với mức thu hồi từ nợ đã xử lý giảm xuống 734 tỷ VND (-27% CK).

Hình 4. Chất lượng tài sản



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 5. MB có mức dự phòng tương đối ở mức tiêu chuẩn so với ngành



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam Research

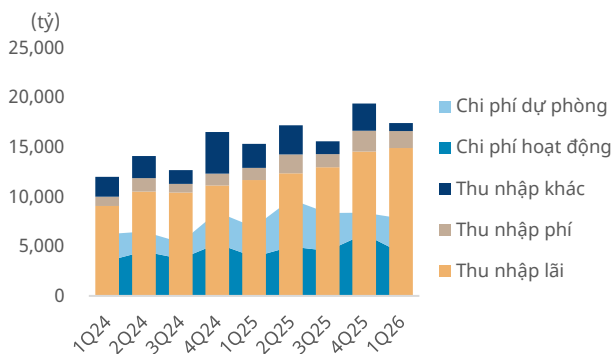
2.4 Báo cáo Kết quả Kinh doanh Q1/26 (P&L)

Chỉ tiêu (Tỷ VND)	Q1/25	Q4/25	Q1/26	svck	QoQ
Thu nhập thuần từ lãi	11,692	14,555	14,913	+27.5%	+2.5%
Thu nhập thuần từ phí	1,235	2,101	1,709	+38.4%	-18.7%
Thu nhập khác	2,395	2,737	808	-66.3%	-70.5%
• Thu nhập từ vàng & FX	538	260	(32)		
• Thu nhập từ CK kinh doanh	169	80	81	-52%	+0.7%
• Thu nhập từ CK đầu tư	509	822	(331)		
• Thu nhập các mảng khác	1,179	1,574	1,090	-7.6%	-30.7%
Tổng thu nhập hoạt động	15,323	19,528	17,430	+13.7%	-10.7%
Chi phí hoạt động	(3,950)	(6,229)	(4,347)	+10.1%	-30.2%
Thu nhập hoạt động trước trích lập	11,373	13,298	13,083	+15.0%	-1.6%
Chi phí dự phòng	(2,986)	(2,169)	(3,455)	+15.7%	+59.3%
Lợi nhuận trước thuế	8,386	11,129	9,628	+14.8%	-13.5%
Lợi nhuận sau thuế	6,568	8,763	7,516	+14.4%	-14.2%

Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam

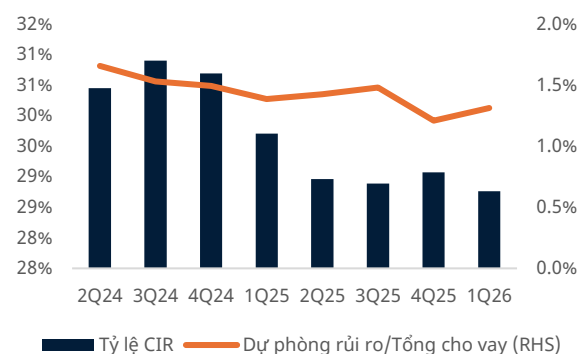
- **Tốc độ tăng trưởng NII 27% trong bối cảnh danh mục vay tăng 40% CK phản ánh sự thu hẹp của NIM:** tăng trưởng NII chủ yếu được dẫn dắt bởi khối lượng thay vì mở rộng biên NIM.
- **Thu nhập ngoài lãi ghi nhận sự thu hẹp trong ngắn hạn:** Thu nhập ngoài hoạt động cho vay và phí giảm từ 2.395 tỷ đồng xuống 808 tỷ đồng, giảm 66% CK. Ngoại hối ghi nhận lỗ nhỏ. **Chứng khoán đầu tư đảo chiều từ lãi 509 tỷ đồng thành lỗ 331 tỷ đồng:** Tác động này lên P&L phản ánh sự chuyển dịch trong danh mục chứng khoán: Lãi thực hiện từ lưả trái phiếu lợi suất cao tích lũy khoảng năm 2023 đã phần lớn kết thúc, trong khi các trái phiếu mới với lãi suất coupon thấp hơn đang chịu áp lực định giá trực tiếp trong môi trường lãi suất tăng. **Tỷ lệ Thu nhập ngoài lãi / Thu nhập lãi thuần (NII)** đã thu hẹp xuống 27.3% trong Q1/2026, giảm từ mức 31.2% của Q4/2025 và 34.1% của Q1/2025.
- **Chi phí dự phòng tăng 59% QoQ,** kéo PBT giảm 13.5% QoQ bất chấp lợi nhuận trước dự phòng (PPOP) vẫn duy trì ổn định. Do đó, sự sụt giảm lợi nhuận trong Q1/26 phản ánh rủi ro tín dụng.
- **Bất chấp áp lực nguồn vốn, Tỷ lệ Chi phí trên Thu nhập (CIR 12T)** đã chạm đáy mới là 28.8% trong Q1/2026 (giảm từ 29.7% trong Q1/2025).

Hình 6. KQKD theo quý



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 7. Tỷ lệ CIR 12T và dự phòng rủi ro/cho vay



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam Research

Định giá & Dự báo

Các yếu tố xúc tác cần theo dõi

- Áp lực thanh khoản và triển vọng phục hồi NIM:** Tăng trưởng tín dụng FY2025 vượt tốc độ tăng tiền gửi đã tạo ra áp lực thanh khoản mang tính cấu trúc kéo dài sang FY2026, buộc hệ thống ngân hàng gia tăng phụ thuộc vào nguồn vốn bán buôn và trái phiếu, qua đó duy trì chi phí vốn ở mức cao và gây áp lực lên NIM. Đối với MBB, biến số quan trọng nhất cần theo dõi là khả năng phục hồi CASA – đòn bẩy trực tiếp nhất đối với biên lãi suất. Sau khi duy trì quanh 36-37% trong phần lớn năm 2025, CASA giảm xuống 32,3% trong Q1/2026 khi khoảng 47 nghìn tỷ đồng tiền gửi không kỳ hạn dịch chuyển sang tiền gửi kỳ hạn và nguồn vốn bán buôn, làm đảo ngược gần như toàn bộ thành quả cải thiện cơ cấu huy động của năm trước. Chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ dần ổn định từ H2/2026 khi CASA phục hồi về vùng ~36% và mức độ phụ thuộc vào các nguồn vốn chi phí cao giảm bớt.
- Rủi ro tín dụng:** Ngoài ra, chu kỳ lãi suất thắt chặt kiểm tra mức bao phủ nợ xấu mỏng ~92% của MB (theo dõi Nhóm 5 và trích dự phòng hàng quý); áp lực NIM từ phía huy động tiếp tục từ nền hiện tại; và CIR đã gần sà ~29%, không còn nhiều dư địa hỗ trợ ROE từ cắt giảm chi phí.
- Phân kỳ giữa tăng trưởng và biên lợi nhuận:** Do đó, chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng FY2026 đạt 26%, cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng LNTT dự kiến 18,8%, phản ánh tác động của áp lực NIM và chi phí dự phòng.
- Định giá & Dự báo:** Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 12 tháng là 33.300 đồng/cổ phiếu, tương ứng 1,6x P/B trên GTSS dự báo 2026 là 20.079 đồng/cổ phiếu. Bội số này phản ánh mức mở rộng từ 1,5x, được biện minh bởi xúc tác tái định giá khi nới room ngoại. Chúng tôi dự báo NII FY2026 đạt 63.342 tỷ đồng (+22,7% CK), thu nhập phí thuần 7.695 tỷ đồng (+17%), và LNTT 40.726 tỷ đồng (+18,8%). Định giá còn được hỗ trợ bởi yếu tố trung hạn - Nghị định 69/2025/NĐ-CP đã nới room ngoại lên 49% tạo dư địa tái định giá cho cổ phiếu. Nhìn về dài hạn, MBB tiếp tục củng cố lợi thế CASA và chi phí vốn mang tính cấu trúc của MBB so với các ngân hàng cùng ngành, đạt mục tiêu đạt 40 triệu khách hàng vào cuối năm 2026.

Hình 8. Định giá P/B 5 năm



Nguồn: MBB, Mirae Asset Vietnam Research

Ngân hàng TMCP Quân Đội (HOSE: MBB)

Báo cáo kết quả kinh doanh (Tóm tắt)

(VNDbn)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu từ lãi	69,062	89,088	108,535	136,478
Chi phí lãi vay	27,910	37,478	45,194	60,687
Thu nhập lãi thuần	41,152	51,610	63,342	75,791
Doanh thu thuần từ dịch vụ	4,368	6,579	7,695	8,896
Doanh thu thuần khác	9,893	9,504	9,015	9,802
Thu nhập từ HĐKD	55,413	67,693	80,052	94,489
Chi phí hoạt động	17,007	19,681	22,980	26,711
Lợi nhuận trước dự phòng	38,406	48,012	57,072	67,778
Tổng chi phí dự phòng	9,577	13,744	16,346	17,727
Lợi nhuận trước thuế	28,829	34,268	40,726	50,051
Thuế TNDN	5,878	6,885	8,146	10,011
Lợi nhuận sau thuế	22,951	27,382	32,580	40,040
LNST (trừ CĐTS)	22,634	26,778	31,861	39,157

Bảng cân đối kế toán (Tóm tắt)

	2024	2025	2026F	2027F
Tiền và các khoản tương đương	3,349	4,966	5,214	5,475
Chứng khoán	217,569	230,228	262,320	303,304
Cho vay	841,834	1,253,793	1,532,731	1,905,711
Tài sản cố định hữu hình	3,751	3,806	5,053	5,462
Tài sản khác	62,299	122,972	69,805	88,787
Tổng tài sản	1,128,801	1,615,764	1,942,123	2,457,004
Tiền gửi	714,154	921,368	1,163,655	1,510,568
Nợ vay	121,119	299,405	188,853	215,932
GCTG	128,964	187,236	293,657	355,543
Khoản nợ khác	47,504	65,732	71,537	78,691
Tổng nợ	1,011,741	1,473,741	1,717,702	2,160,734
Vốn góp chủ sở hữu	56,296	83,966	83,966	83,966
Thặng dư vốn cổ phần	1,304	1,304	1,304	1,304
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Quỹ dự trữ	13,830	18,289	18,087	18,087
Lợi nhuận giữ lại	40,718	32,577	59,355	91,217
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	4,911	5,886	5,886	5,886
Tổng vốn chủ sở hữu	117,060	142,023	168,598	200,460

Phân tích DuPont (%)

	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập từ lãi	6.66	6.49	6.20	6.43
Chi phí lãi	2.69	2.73	2.58	2.86
Lợi nhuận từ lãi	3.97	3.76	3.62	3.57
Thu nhập ròng từ dịch vụ	0.42	0.48	0.44	0.42
Thu nhập ròng khác	0.95	0.69	0.51	0.46
Tổng lợi nhuận hoạt động kinh doanh	5.34	4.93	4.57	4.45
Tổng chi phí hoạt động kinh doanh	1.64	1.43	1.31	1.26
PPOP	3.70	3.50	3.26	3.19
Tổng chi phí dự phòng	0.92	1.00	0.93	0.83
Lợi nhuận trước thuế	2.78	2.50	2.33	2.36
Thuế thu nhập	0.57	0.50	0.47	0.47
Lợi nhuận sau thuế (CĐTS)	0.03	0.04	0.04	0.04
ROA	2.18	1.95	1.82	1.84
Đòn bẩy (x)	9.7	10.6	11.5	11.9
ROE	21.2	20.7	21.5	20.2
Tỷ lệ nợ xấu	1.62	1.29	1.50	1.40
Tỷ lệ nợ xấu rộng	3.19	2.24	2.70	2.70
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	92.2	93.7	80.85	79.75
Dự phòng trên tổng dư nợ	1.29	1.09	1.11	1.04
Chi phí tín dụng (% tổng cho vay)	1.23	1.27	1.22	1.05
Chi phí tín dụng (% tổng tín dụng)	0.88	0.89	0.87	0.76

Các chỉ số/định giá chính

Các chỉ số chính (%)	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng (CK)				
Cho vay	27.6	40.0	24.0	26.2
Cho vay và phải thu	22.4	51.7	22.5	24.6
Tiền gửi	25.8	29.0	26.3	29.8
Vốn chủ sở hữu	21.0	21.3	18.7	18.9
Tổng tài sản	19.5	43.1	20.2	26.5
Thu nhập ròng từ lãi	6.4	25.4	22.7	19.7
Thu nhập dịch vụ	6.9	50.6	17.0	15.6
LNTDP	18.6	25.0	18.9	18.8
Lợi nhuận HĐKD	9.6	18.9	18.8	22.9
LNST	9.5	18.3	19.0	22.9
Tỷ suất sinh lời				
Chênh lệch lãi ròng	3.4	4.2	3.2	3.2
NIM	4.1	3.9	3.7	3.6
Biên LNTDP	55.6	53.9	52.6	49.7
ROA	2.2	2.0	1.9	1.7
ROE	21.2	20.7	20.5	21.2
Thanh khoản				
LDR (loại trừ GTCG)	107.1	116.2	114.1	111.0
Cho vay trên tài sản	67.8	66.3	71.8	74.3

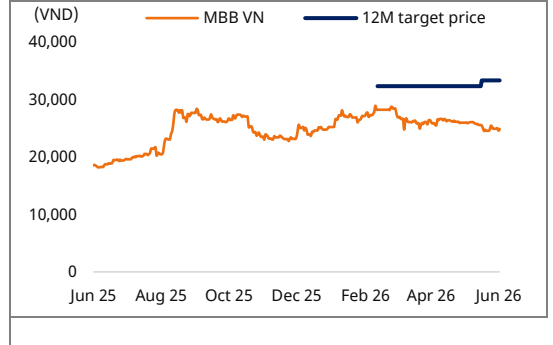
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Securities Research estimates

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
Ngân hàng TMCP Quân Đội	04/06/2026	Mua	33,300
Ngân hàng TMCP Quân Đội	13/02/2026	Tăng Tỷ Trọng	32,400
Ngân hàng TMCP Quân Đội	15/05/2025	Tăng Tỷ Trọng	28,400
Ngân hàng TMCP Quân Đội	18/02/2025	Mua	28,200



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 này 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 phân quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là để 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 hạn hoặc ngắn hạn 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) CCT VM

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