

Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam (LPB)

BÁN -21,0%

Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	18/08/2025
Giá hiện tại	39.000 VND
Giá mục tiêu	29.800 VND
Giá mục tiêu gần nhất	26.800 VND
TL tăng	-23,6%
Lợi suất cổ tức	2,6%
Tổng mức sinh lời	-21,0%

GT vốn hóa	114,4 nghìn tỷ đồng
Room KN	4,8 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	179,4 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	6,5%
SL cổ phiếu lưu hành	2,987 tỷ
Pha loãng	2,987 tỷ

	LPB	Peers	VNI
P/E (trượt)	12,4x	9,1x	15,1x
P/B (ht)	2,9x	1,7x	2,0x
ROE	25,1%	18,4%	13,4%
ROA	2,1%	1,7%	2,0%

Tổng quan ngân hàng

LPB được thành lập vào năm 2008 dưới tên đăng ký của Ngân hàng Liên Việt. Ngân hàng đổi tên thành Ngân hàng Bưu điện Liên Việt sau khi nhận góp vốn từ Tổng công ty Bưu điện Việt Nam vào năm 2011. Đến năm 2024, ngân hàng tiếp tục đổi tên thành Ngân hàng Thương mại Cổ phần Lộc Phát Việt Nam (Ngân hàng Lộc Phát). Tính cả các phòng giao dịch bưu điện (PTO), LPB hiện sở hữu mạng lưới lớn thứ hai tại Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu



Vũ Thế Quân
Phó Trưởng phòng

Hoàng Nam
Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	14.122	15.479	16.884	20.002
% YoY	43,0%	9,6%	9,1%	18,5%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	9.721	10.717	10.908	12.148
% YoY	74,1%	10,2%	1,8%	11,4%
EPS	64,0%	10,2%	1,8%	11,4%
NIM	3,52%	3,09%	3,15%	3,20%
Tỷ lệ CASA	9,8%	10,3%	10,8%	11,3%
Nợ xấu/tổng cho vay	1,57%	1,52%	1,47%	1,42%
Chi phí tín dụng	0,59%	0,52%	0,68%	0,84%
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	29,2%	27,5%	28,3%	27,6%
P/B	2,7x	2,5x	2,2x	1,9x
P/E	12,6x	11,5x	11,3x	10,1x
ROE	25,1%	24,0%	21,9%	21,1%
ROA	2,18%	2,00%	1,78%	1,67%

Tiềm năng tăng trưởng EPS chưa rõ ràng; định giá cao

- Chúng tôi hạ khuyến nghị đối với Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam (LPB) từ **KÉM KHẢ QUAN** xuống **BÁN** nhưng nâng giá mục tiêu thêm 11,2% lên 29.800 đồng/cổ phiếu.
- Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi được thúc đẩy bởi (1) dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-2029 tăng 1,5% (tương ứng 0,0%/+0,2%/+0,5%/+1,6%/+4,1% trong dự báo các năm 2025/26/27/28F/29), (2) giả định chi phí vốn chủ sở hữu của LPB giảm do cập nhật hệ số beta, và (3) giả định P/B mục tiêu cao hơn.
- Chúng tôi cho rằng định giá hiện tại của LPB là khá cao với mức P/B dự phóng năm 2025 là 2,53 lần. LPB hiện đang giao dịch ở mức cao hơn 57% so với mức trung vị của các ngân hàng thương mại khác trong danh mục theo dõi của Vietcap. Dựa theo P/B trượt, cổ phiếu đang giao dịch ở mức 2,86 lần, cao hơn 2,7 độ lệch chuẩn so với mức trung bình lịch sử 5 năm.
- Rủi ro:** (1) NIM thấp hơn dự kiến và (2) nợ xấu cao hơn dự kiến.
- Yếu tố hỗ trợ:** Thu nhập ngoài lãi (NOII) cao hơn dự kiến.

NIM giảm mạnh trong 6T 2025 làm tăng rủi ro LPB sẽ không thể đạt được kế hoạch lợi nhuận năm nay. LPB báo cáo LNTT 6T 2025 đạt 6,2 nghìn tỷ đồng (+4,1% YoY), chỉ hoàn thành 41% kế hoạch cả năm của ngân hàng là 14,9 nghìn tỷ đồng (+22,2% YoY). Trong giai đoạn 2020-2024, kết quả 6T trung bình chiếm 49% LNTT cả năm của ngân hàng. NIM 6T 2025 của LPB giảm 73 điểm cơ bản YoY xuống còn 2,80%, một trong những mức giảm lớn nhất trong số các ngân hàng mà chúng tôi theo dõi. Với NIM kém khả quan, chúng tôi cho rằng sẽ rất thách thức để LPB đạt được kế hoạch lợi nhuận năm nay. Do đó, chúng tôi duy trì dự báo LNTT năm 2025 là 13,4 nghìn tỷ đồng (+10,2% YoY), thấp hơn 9,8% so với kế hoạch của ngân hàng. Tuy nhiên, chúng tôi nâng CAGR tăng trưởng tín dụng cho LPB trong giai đoạn 2025-2029 từ 18,0% lên 20,0% để phản ánh nhu cầu tín dụng mạnh hơn và giả định của chúng tôi rằng LPB sẽ quản lý hệ số an toàn vốn (CAR) ở mức thấp hơn là 11,0% vào năm 2029 so với ước tính trước đây của chúng tôi là 13,0%. Việc điều chỉnh tăng giả định tăng trưởng tín dụng là động lực chính cho việc tăng dự báo EPS năm 2029 của chúng tôi.

LPB có dư địa đáng kể để cải thiện tỷ lệ CASA. Tính đến quý 2/2025, tỷ lệ CASA của ngân hàng là 7,7%, thấp nhất trong số các ngân hàng chúng tôi theo dõi, dẫn đến chi phí vốn (COF) cao so với các ngân hàng khác. Theo quan sát của chúng tôi, LPB đã đưa ra một số sản phẩm/ưu đãi mới trong những tháng gần đây nhằm thu hút thêm CASA trong thời gian tới, chẳng hạn như (1) chương trình sinh lời tự động có tên "Sinh Lãi Lộc Phát 2.0", (2) các tính năng cao cấp cho khách hàng cá nhân có thu nhập cao như Thẻ Visa Signature hoặc phòng chờ riêng, và (3) các chương trình khuyến mãi để thu hút khách hàng doanh nghiệp mới như miễn phí chuyển tiền.

Định giá cao với tiềm năng tăng trưởng EPS chưa rõ ràng: Mặc dù hoạt động kinh doanh của ngân hàng đã cải thiện đáng kể trong năm qua, chúng tôi tiếp tục cho rằng giá cổ phiếu hiện tại đã phản ánh tăng trưởng lợi nhuận đột biến trong giai đoạn 2023-24. Từ đây, đà tăng trưởng lợi nhuận của LPB trong vài năm tới còn nhiều bất định khi xét đến nền lợi nhuận/ROE cao, áp lực NIM trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt, và chất lượng tài sản có phần suy yếu trong 6T 2025. Xét theo P/B dự phóng năm 2025, LPB đang giao dịch ở mức cao hơn 57% so với các ngân hàng khác.

Triển vọng năm 2025: Tăng trưởng EPS chậm hơn do áp lực NIM

Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 cũ	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 mới so với KQ 2024	Nhận định của Vietcap
Thu nhập lãi ròng (NII)	15.394	16.304	16.267	6%	* Chúng tôi nâng dự báo thu nhập phí ròng năm 2025 do lãi kinh doanh ngoại hối cao hơn kỳ vọng trong quý 2/2025.
Thu nhập phí ròng*	3.484	3.533	3.574	3%	
Tổng thu nhập ngoại lãi (NOII)	4.539	5.033	5.074	12%	
Thu nhập từ HĐKD (TOI)	19.932	21.337	21.342	7%	
Chi phí từ HĐKD (OPEX)	(5.810)	(5.863)	(5.863)	1%	
Lợi nhuận trước dự phòng	14.122	15.474	15.479	10%	
Chi phí dự phòng	(1.954)	(2.063)	(2.063)	6%	
Lợi nhuận ròng	9.721	10.713	10.717	10%	
NIM	3,52%	3,10%	3,09%	-43 đcb	
Lợi suất tài sản sinh lãi (IEA)	7,81%	7,45%	7,45%	-36 đcb	
Chi phí huy động (COF)	4,74%	4,77%	4,77%	3 đcb	
Tỷ lệ CASA**	9,8%	10,3%	10,3%	50 đcb	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	29,2%	27,5%	27,5%	-1,7 điểm %	
Tỷ lệ nợ xấu	1,57%	1,52%	1,52%	-5 đcb	
Tổng dư nợ cho vay	331.606	397.934	397.928	20%	
Tiền gửi khách hàng	283.172	331.311	331.311	17%	
Giấy tờ có giá	55.459	74.870	74.870	35%	
Tổng tài sản	508.330	561.548	561.552	10%	
Tổng vốn chủ sở hữu	43.338	46.032	46.036	6%	
ROAE	25,1%	24,0%	24,0%	-1,1 điểm %	
ROAA	2,18%	2,00%	2,00%	-18 đcb	
Tỷ lệ cho vay/huy động (LDR) quy định	73,4%	79,3%	79,3%	5,9 điểm %	

Nguồn: Báo cáo tài chính của LPB, dự báo của Vietcap. Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi có ghi chú khác –
*Thu nhập phí ròng bao gồm thu nhập từ ngoại hối; **Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi kỳ quỹ.

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá để đưa ra giá mục tiêu ước tính cho LPB đến giữa năm 2026, bao gồm (1) phương pháp thu nhập thặng dư với tỷ trọng là 50% và (2) phương pháp P/B mục tiêu với tỷ trọng là 50%.

Chúng tôi hạ khuyến nghị đối với LPB từ KÉM KHẢ QUAN xuống BÁN nhưng nâng giá mục tiêu thêm 11,2% lên 29.800 đồng/cổ phiếu, được thúc đẩy bởi (1) dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-2029 tăng 1,5% (tương ứng 0,0%/+0,2%/+0,5%/+1,6%/+4,1% trong dự báo các năm 2025/26/27/28F/29), (2) giả định chi phí vốn chủ sở hữu của LPB giảm do cập nhật hệ số beta, và (3) giả định P/B mục tiêu cao hơn.

Chúng tôi nâng dự báo lợi nhuận 2025-2029 chủ yếu do (1) dự báo tổng NII tăng 2,2% nhờ các giả định về tăng trưởng tín dụng cao hơn, một phần bị ảnh hưởng bởi (2) tổng chi phí dự phòng giai đoạn 2025-2029 tăng 7,3% cũng do giả định tăng trưởng tín dụng cao hơn. Cụ thể, chúng tôi nâng CAGR tăng trưởng cho vay đối với LPB trong giai đoạn 2025-2029 lên 20,0% từ mức 18,0% do chúng tôi giả định LPB sẽ quản lý CAR ở mức thấp hơn là 11,0% vào năm 2029 so với ước tính trước đây của chúng tôi là 13,0%. Theo giả định CAR thấp hơn này, chúng tôi đưa cổ tức tiền mặt hàng năm là 1.000 đồng/cổ phiếu cho giai đoạn 2026-2029 vào mô hình định giá.

Chúng tôi tiếp tục áp dụng hệ số beta riêng cho LPB, được ước tính dựa trên beta trượt 2 năm từ Bloomberg (tỷ trọng là 50%) và beta bằng 1,0 (tỷ trọng là 50%) để phản ánh giả định beta sẽ có xu hướng hồi quy về mức trung bình trong dài hạn.

Hình 2: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí vốn chủ sở hữu	Điều chỉnh	Dự báo trước đây
Tỷ lệ phi rủi ro	6,0%	6,0%
Beta	0,86	0,90
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	12,9%	13,2%

Nguồn: Vietcap

Hình 3: Tóm tắt định giá

(tỷ đồng)	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	Đóng góp
Phương pháp thu nhập thặng dư	110.954	50%	55.477
Phương pháp P/B mục tiêu là 1,35 lần theo giá trị sổ sách trung bình năm 2025/26	67.116	50%	33.558
Giá trị tổng hợp			89.035
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ)			2,987
Giá mục tiêu (đồng/CP)			29.800
Giá hiện tại			39.000
Tỷ lệ tăng			-23,6%
Lợi suất cổ tức			2,6%
Tổng mức sinh lời			-21,0%
P/B năm 2025 theo giá mục tiêu			1,93x
P/B năm 2026 theo giá mục tiêu			1,67x
KHUYẾN NGHỊ			BÁN

Nguồn: Vietcap

Hình 4: Mô hình thu nhập thặng dư

(tỷ đồng)	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
ROE (vốn chủ sở hữu đầu kỳ)	24,7%	23,7%	22,8%	23,7%	24,1%
Chi phí vốn chủ sở hữu	12,9%	12,9%	12,9%	12,9%	12,9%
Biên lợi nhuận kinh tế	11,8%	10,8%	9,9%	10,8%	11,2%
Giá trị vốn chủ sở hữu (đầu kỳ)	43.338	46.036	53.396	61.932	72.879
Thu nhập thặng dư (TNTD)	5.132	4.975	5.267	6.709	8.163
Giá trị hiện tại (GTHT) của TNTD	4.830	4.148	3.890	4.389	4.731
Tổng GTHT của TNTD (giữa năm 2025-2029)					19.572
GTHT của giá trị cuối (tăng trưởng trung bình trong 10 năm là 4,0% và tăng trưởng ổn định là 3,0%)					46.695
Giá trị vốn chủ sở hữu đầu kỳ					44.687
Giá trị vốn chủ sở hữu hợp lý					110.954
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ)					2,987
Giá trị hợp lý/cổ phiếu (đồng)					37.142

Nguồn: Vietcap

So sánh với các ngân hàng khác & P/B mục tiêu

Hiện tại, LPB đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2025 là 2,53 lần, cao hơn 57% so với mức trung vị P/B dự phóng năm 2025 của các ngân hàng khác là 1,61 lần, trong khi ROE dự phóng năm 2025 của LPB là 24,0% so với mức trung vị của các ngân hàng khác là 17,6% (Hình 5). Xét theo P/B trượt, LPB đang giao dịch ở mức 2,86 lần – cao hơn 2,7 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm của ngân hàng là 1,50 lần.

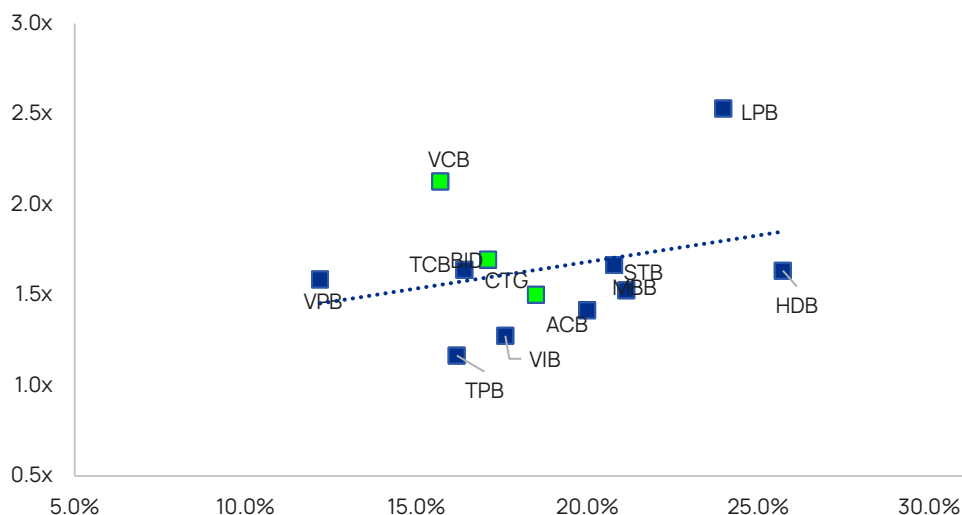
Chúng tôi tăng P/B mục tiêu từ 1,25 lần lên 1,35 lần dựa trên việc điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận của chúng tôi. Trong giai đoạn 2025–2029, dự báo ROE trung bình của chúng tôi hiện là 22,2%, cao hơn so với mức 20,6% trước đây.

Hình 5: Dự báo của Vietcap cho ngân hàng tại Việt Nam

Mã	GTVH (tỷ USD)	P/E			P/B			ROE			ROA	Hệ số nhân VCSH	Tỷ lệ nợ xấu
		2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	2024	2025F	2026F	TTM	2024	2024
ACB	5,2	8,2	7,7	6,5	1,63	1,42	1,21	22,4%	20,0%	20,1%	1,90%	10,4	1,51%
BID	11,0	12,8	12,4	11,6	2,03	1,70	1,48	19,5%	17,1%	15,8%	0,93%	19,1	1,41%
CTG	10,0	11,8	10,0	8,6	1,77	1,50	1,28	18,5%	18,5%	18,4%	1,26%	15,9	1,25%
MBB	8,7	10,0	8,8	7,6	2,01	1,67	1,39	22,1%	20,8%	20,0%	2,19%	9,6	1,62%
VCB	20,4	17,2	15,9	14,4	2,70	2,13	1,90	18,6%	15,7%	15,2%	1,68%	10,5	0,96%
VPB	9,4	15,6	13,1	11,3	1,74	1,59	1,43	11,0%	12,2%	12,9%	1,84%	6,3	4,20%
STB	3,9	11,1	8,7	4,8	1,85	1,53	1,16	20,0%	21,1%	30,1%	1,52%	13,6	2,40%
HDB	4,1	8,5	7,0	6,0	2,00	1,64	1,34	25,8%	25,7%	24,5%	2,03%	12,3	1,98%
TCB	10,1	12,3	10,5	8,7	1,83	1,64	1,46	15,6%	16,4%	17,7%	2,22%	6,6	1,17%
TPB	2,0	8,5	7,8	7,1	1,37	1,17	1,00	17,3%	16,2%	15,2%	1,63%	11,1	1,52%
VIB	2,6	8,5	7,8	6,8	1,45	1,28	1,13	18,1%	17,6%	17,7%	1,57%	11,8	3,51%
Trung vị		11,1	8,8	7,6	1,83	1,61	1,34	18,6%	17,6%	17,7%	1,68%	11,1	1,52%
LPB	4,4	12,6	11,5	11,3	2,69	2,53	2,18	25,1%	24,0%	21,9%	2,08%	11,7	1,57%

Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 15/08/2025)

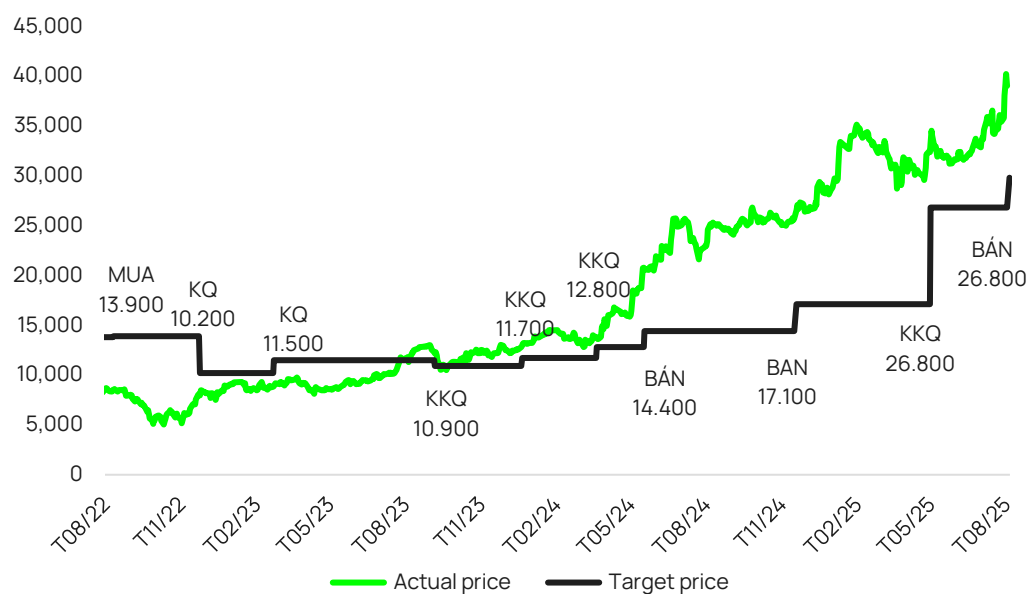
Hình 6: P/B (trục y) và ROE (trục x) của các ngân hàng Việt Nam (dự báo năm 2025)



Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 15/08/2025)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 7: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Lưu ý: Giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Thu nhập từ lãi	34.137	39.179	46.195	55.848
Chi phí lãi vay	(18.743)	(22.911)	(27.268)	(32.968)
Thu nhập lãi thuần	15.394	16.267	18.928	22.880
Thu nhập từ phí dịch vụ và hoa hồng	3.484	3.574	3.653	3.739
Thu nhập ngoài lãi khác	1.054	1.501	981	1.002
Tổng thu nhập ngoài lãi	4.539	5.074	4.634	4.741
Tổng thu nhập từ HĐKD	19.932	21.342	23.562	27.621
Chi phí ngoài lãi	(5.810)	(5.863)	(6.677)	(7.619)
Chi phí quản lý khác	0	0	0	0
Tổng chi phí hoạt động	(5.810)	(5.863)	(6.677)	(7.619)
LN từ HĐKD trước dự phòng	14.122	15.479	16.884	20.002
Chi phí dự phòng	(1.954)	(2.063)	(3.230)	(4.795)
Thu nhập/chi phí khác	0	0	0	0
LN trước thuế	12.168	13.415	13.654	15.207
Thuế	(2.447)	(2.698)	(2.746)	(3.058)
LN ròng	9.721	10.717	10.908	12.148
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	0	0	0	0
LNST sau lợi ích CĐTS	9.721	10.717	10.908	12.148
SL CP lưu hành cuối năm (tr)*	2.987	2.987	2.987	2.987
SL CP trung bình có tỷ trọng (tr)*	2.987	2.987	2.987	2.987
EPS (VND)*	3.087	3.403	3.464	3.858
DPS (VND)	0	2.500	1.000	1.000

TỶ LỆ (%)	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Cho vay	20,4	20,0	20,0	20,0
Tiền gửi	19,3	17,0	19,0	19,0
Thu nhập từ HĐKD	27,5	7,1	10,4	17,2
LN từ HĐKD trước dự phòng	43,0	9,6	9,1	18,5
LNST	74,1	10,2	1,8	11,4
Chất lượng tài sản				
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	0,98	0,90	0,80	0,80
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,57	1,52	1,47	1,42
Dự phòng thất thoát vốn vay (LLR)	83,3	73,0	75,0	85,0
Chi phí dự phòng/Tổng dư nợ	0,59	0,52	0,68	0,84
CAR & LDR				
CAR theo BASEL II	13,3	12,7	12,2	11,6
Cho vay/huy động quy định	73,4	79,3	80,3	80,5

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tiền đương tiền	1.162	3.325	3.947	4.714
Tiền gửi tại NHNN	14.370	17.153	20.461	24.367
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	96.455	70.686	80.628	99.753
Đầu tư ngắn hạn	58.741	65.129	72.221	80.093
Cho vay khách hàng	327.276	393.519	472.257	566.111
Chứng khoán đầu tư - HTM	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	549	549	549	549
Tài sản và trang thiết bị	2.732	3.299	3.935	4.646
Tài sản khác	7.046	7.891	8.838	9.899
Tổng tài sản	508.330	561.552	662.835	790.131
Nợ NHNN	1.271	1.360	1.614	1.928
Huy động và vay liên ngân hàng	115.349	97.747	114.853	139.202
Vốn cho vay và ủy thác khác	0	0	1	2
Tiền gửi khách hàng	283.172	331.311	394.260	469.170
Công cụ tài chính khác	0	0	0	0
Giấy tờ có giá	55.459	74.870	87.972	106.622
Nợ khác	9.741	10.228	10.739	11.276
Tổng nợ	464.992	515.516	609.439	728.199
Vốn CSH của cổ đông*	43.338	46.036	53.396	61.932
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Tổng nợ và vốn CSH	508.330	561.552	662.835	790.131

TỶ LỆ (%)	2024	2025F	2026F	2027F
Khả năng sinh lời				
NIM	3,52	3,09	3,15	3,20
Lợi suất tài sản sinh lãi	7,81	7,45	7,69	7,82
Chi phí huy động	4,74	4,77	4,94	5,01
Chi phí / thu nhập	29,2	27,5	28,3	27,6
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản trung bình)				
NII	3,45	3,04	3,09	3,15
Dự phòng	(0,44)	(0,39)	(0,53)	(0,66)
NII sau dự phòng	3,02	2,66	2,56	2,49
Thu nhập ngoài lãi	1,02	0,95	0,76	0,65
Chi phí hoạt động	(1,30)	(1,10)	(1,09)	(1,05)
Thuế & Lợi ích CĐTS	(0,55)	(0,50)	(0,45)	(0,42)
ROAA	2,18	2,00	1,78	1,67
Tổng tài sản trên vốn cổ phần	11,5	12,0	12,3	12,6
ROAE	25,1	24,0	21,9	21,1

Nguồn: LPB, Vietcap

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Vũ Thế Quân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi 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. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.