

Năm giữ (giữ nguyên)

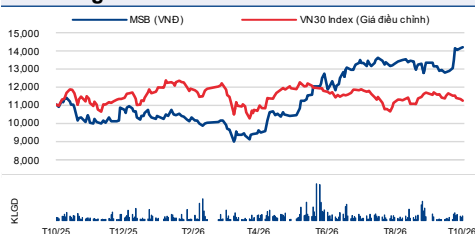
Giá mục tiêu: VNĐ13,500 (giữ nguyên)

Tiềm năng tăng/giảm: -4.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (1/10/2026)	14,200
Mã Bloomberg	MSB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	9,000-14,250
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	14,150
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	48,337
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,860
Slg CP lưu hành (tr.đv)	3,404
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	729
Slg CP NN được mua (tr.đv)	165
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	7.33%
Tỷ lệ freefloat	67.1%
Cổ đông lớn	VNPT (6.05%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	6.37	6.50	28.6
So với chỉ số	11.6	13.4	27.3
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2026F	1,723	1,778	(3.1)
2027F	1,749	1,979	(11.6)
2028F	1,888	2,275	(17.0)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam là ngân hàng tư nhân quy mô vừa và nhỏ tại Việt Nam, tập trung vào mảng bất động sản và cho vay mua nhà.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Bảo Ngọc

Chuyên Viên , Ngành Dịch Vụ Tài Chính
 ngoc.nguyenbao@hsc.com.vn
 +84 3 4605 3471 Ext. 4883

Phạm Liên Hà, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành DV Tài Chính
 ha.plien@hsc.com.vn
 +84 24 3933 4693 Ext. 4852

Tham vọng mở rộng hệ sinh thái đã phản ánh vào giá cổ phiếu

- HSC duy trì khuyến nghị Năm giữ với giá mục tiêu 13.500đ (rủi ro giảm giá 5%). Chúng tôi giảm nhẹ dự báo lợi nhuận ngắn hạn nhưng được bù đắp sau khi tăng nhẹ giá định ROE dài hạn dựa trên kế hoạch mở rộng hệ sinh thái tích cực của MSB.
- HSC giảm bình quân 2,6% dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028 do tỷ lệ NIM và thu nhập từ hoạt động tự doanh kém tích cực. Đáng chú ý, động lực tăng trưởng LNTT năm 2026 (13,8%) phụ thuộc vào 1,2 nghìn tỷ đồng thu hồi từ các khoản mục tồn đọng; nếu không bao gồm khoản mục này, LNTT giảm khoảng 3% so với cùng kỳ.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 37% kể từ đầu năm và tăng 10% trong 2 tuần qua, chiết khấu định giá của MSB so với bình quân ngành đã thu hẹp xuống 17% từ 40%. Trong bối cảnh các công ty con khó có thể đóng góp trước năm 2028, giá cổ phiếu có vẻ đã tăng quá mạnh.

Sự kiện: Cổ phiếu được định giá lại, tăng 37% kể từ đầu năm; xem xét lại triển vọng

Giá cổ phiếu ghi nhận diễn biến tốt nhất trong số các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi - tăng 37% kể từ đầu năm, cao hơn mức tăng 33% của STB (Giảm tỷ trọng; giá mục tiêu 61.000đ) và 20% của LPB (Bán ra; giá mục tiêu 25.400đ) - mặc dù KQKD, nền tảng cơ bản và triển vọng không nổi bật so với ngành.

KQKD Q2/2026 nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi, ngoại trừ tỷ lệ NIM giảm 29 điểm cơ bản so với quý trước xuống 3,02%, thấp hơn giá định của chúng tôi. Ngân hàng đã trình Đại hội đồng cổ đông về việc mở rộng kế hoạch xây dựng hệ sinh thái tài chính vào ngày 28/9/2026. Chiến lược này về cơ bản cũng giống với nhiều NHTM khác và được HSC kỳ vọng sẽ giúp nâng cao khả năng sinh lời theo thời gian, tuy nhiên trong ngắn hạn sẽ chưa phản ánh đáng kể. Timeline cụ thể cho các công ty bảo hiểm hay ngân hàng tại VIFC vẫn chưa rõ ràng, trong khi thương vụ mua lại một CTCK nhiều khả năng diễn ra vào khoảng năm 2028.

Tác động: Giảm bình quân 2,6% dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028; nâng nhẹ giá định ROE dài hạn

HSC giảm bình quân 2,6% dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028 chủ yếu do tác động tiêu cực từ việc hạ giá định tỷ lệ NIM và thu nhập từ hoạt động nguồn vốn được bù đắp một phần với tác động tích cực từ việc hạ dự báo chi phí hoạt động và chi phí tín dụng. Chúng tôi giữ nguyên dự báo thu nhập không thường xuyên lần lượt ở mức 1,2 nghìn tỷ đồng và 500 tỷ đồng cho năm 2026-2027 (tương đương lần lượt 7% và 3% tổng thu nhập hoạt động), thận trọng hơn so với kỳ vọng của BLĐ cho nửa cuối năm 2026 (1-2,5 nghìn tỷ đồng). Chúng tôi hiện dự báo LNTT tăng trưởng trung bình 7,8%/năm trong 3 năm tới giai đoạn 2026-2028. Chúng tôi cũng tăng nhẹ giá định ROE dài hạn dựa trên kỳ vọng đóng góp từ các công ty con vào thu nhập ngoài lãi cải thiện.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 37% kể từ đầu năm, MSB đang giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 0,98 lần, cao hơn bình quân 5 năm ở mức 0,91 lần, trong khi thấp hơn 17% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân từ đáy 40% vào tháng 3 vừa qua.

HSC giữ nguyên giá mục tiêu 13.500đ do tác động tiêu cực từ việc nâng nhẹ dự báo ROE dài hạn bù đắp cho tác động tiêu cực từ việc giảm nhẹ dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026-2028. Tại giá mục tiêu, P/B mục tiêu tại thời điểm giữa năm 2027 là 0,97 lần với hệ số ROE dự phóng bình quân 3 năm ở mức 12,9%. Dựa trên dự báo hệ số ROE thấp hơn so với bình quân ngành, tiềm năng tăng giá của cổ phiếu không còn nhiều và chúng tôi duy trì khuyến nghị Năm giữ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 2/10.

Cuối năm: Tháng 12	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	10,243	10,947	12,563	14,242	16,308
Tổng thu nhập HĐ (tỷ đồng)	14,218	14,045	16,428	17,721	19,669
LN thuần (tỷ đồng)	5,520	5,629	6,451	6,547	7,069
EPS (đồng)	1,474	1,503	1,723	1,749	1,888
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
BVPS (đồng)	9,834	11,337	13,070	14,818	16,706
P/E (lần)	9.63	9.45	8.24	8.12	7.52
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0
P/B (lần)	1.44	1.25	1.09	0.96	0.85
Tăng trưởng EPS (%)	18.4	1.97	14.6	1.48	7.97
ROAE (%)	16.2	14.2	14.1	12.5	12.0

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
 Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Phụ thuộc vào lợi nhuận không thường xuyên; hoạt động ngân hàng cốt lõi gặp sức ép

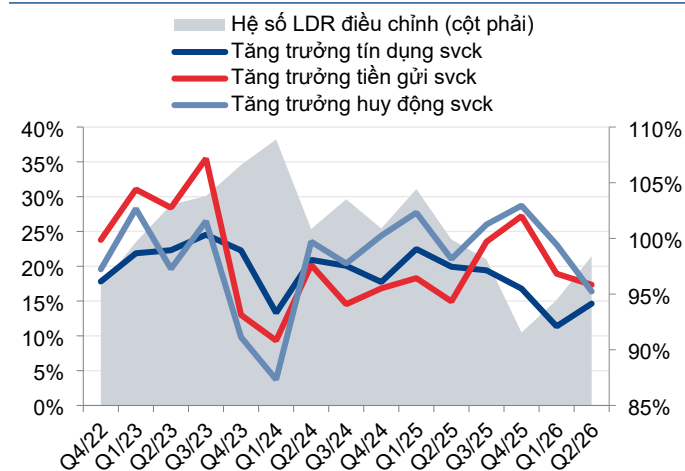
HSC giảm bình quân 2,6% dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028, tương đương tốc độ tăng trưởng CAGR 3 năm đạt 7,8% (từ 8,4%). Động lực lợi nhuận chính trong năm 2026 đến từ thu nhập không thường xuyên (1,2 nghìn tỷ đồng, tương đương lần lượt 7% và 15% dự báo tổng thu nhập hoạt động và LNTT năm 2026). Điều này cho thấy sự phụ thuộc vào các khoản mục ngoài cốt lõi. Đối với HĐKD cốt lõi, chúng tôi hiện dự báo tỷ lệ NIM kém tích cực hơn sau khi giảm 29 điểm cơ bản so với quý trước trong Q2/2026. Trong khi đó, chất lượng tài sản vẫn cần theo dõi do MSB có tỷ trọng cho vay BĐS cao hơn bình quân ngành. Triển vọng thu nhập ngoài lãi trong trung và dài hạn, nhiều khả năng kể từ năm 2028, có thể cải thiện nhờ hệ sinh thái tài chính mở rộng, hỗ trợ hệ số ROE dài hạn tăng nhẹ. Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu là 13.500đ (rủi ro giảm giá 5%) và khuyến nghị Nắm giữ do P/B dự phóng của MSB đã tăng lên 0,98 lần, cao hơn bình quân 5 năm, sau khi giá cổ phiếu tăng 37% kể từ đầu năm.

Tóm tắt bức tranh triển vọng

Câu chuyện của MSB trong năm nay vẫn xoay quanh các khoản lợi nhuận không thường xuyên. Đây sẽ là một biến động lớn về lợi nhuận khi Ngân hàng dự kiến ghi nhận lãi từ việc xử lý các tài sản tồn đọng, bao gồm một khoản nợ xấu ngoại bảng, ban đầu dự kiến được xử lý và ghi nhận trong năm 2025. Chúng tôi tiếp tục giả định thu nhập không thường xuyên đạt 1,2 nghìn tỷ đồng trong năm 2026 và 500 tỷ đồng trong năm 2027 (tương đương lần lượt 7% và 3% tổng thu nhập hoạt động).

Biểu đồ 1: Tăng trưởng tín dụng so với tăng trưởng huy động so với cùng kỳ, MSB

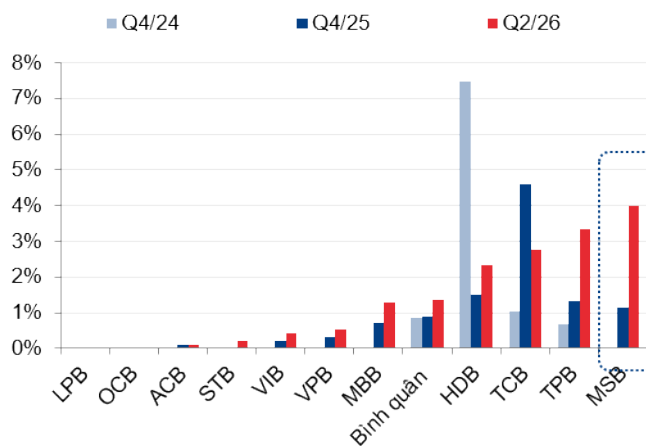
LDR tăng trở lại từ mức đáy khi tăng trưởng huy động thấp hơn tăng trưởng tín dụng



Nguồn: MSB, HSC

Biểu đồ 2: Các khoản phải thu từ nghiệp vụ mua bán miễn truy đòi bộ chứng từ do chính ngân hàng phát hành*, các NHTM tư nhân trong phạm vi phân tích của HSC

Hình thức tài trợ thương mại này – có thể coi là một sản phẩm cấp tín dụng thay thế – (không tính vào hạn mức tín dụng) đã tăng mạnh, qua đó có thể hỗ trợ lãi thuần HĐ dịch vụ



Ghi chú: *tính theo % tổng dư nợ tín dụng.
Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Bức tranh cốt lõi kém tích cực hơn. Tăng trưởng tín dụng hạn chế do hạn mức được cơ quan quản lý cấp (thấp hơn cho các ngân hàng nhóm 2). Tỷ lệ NIM được dự báo sẽ chịu sức ép và nhiều khả năng đi ngang so với cùng kỳ trong năm 2026 trước khi phục hồi vừa phải. Chất lượng tài sản có thể suy yếu khi lãi suất cao làm gia tăng rủi ro tín dụng trên toàn ngành. Về mặt tích cực, MSB có thể tham gia tài trợ các dự án trọng điểm được miễn hạn mức tín dụng, thu nhập phí cải thiện nhờ các hoạt động tài trợ thương mại trong nửa cuối năm 2026 (Bảng 2) và dư địa để tiếp tục kiểm soát chi phí hoạt động.

Bức tranh trung và dài hạn có vẻ khả quan hơn với các kế hoạch mở rộng hệ sinh thái tài chính. Trong đó, chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi sẽ khởi sắc kể từ năm 2028 khi MSB hoàn tất việc thành lập và mua lại các công ty con theo kế hoạch.

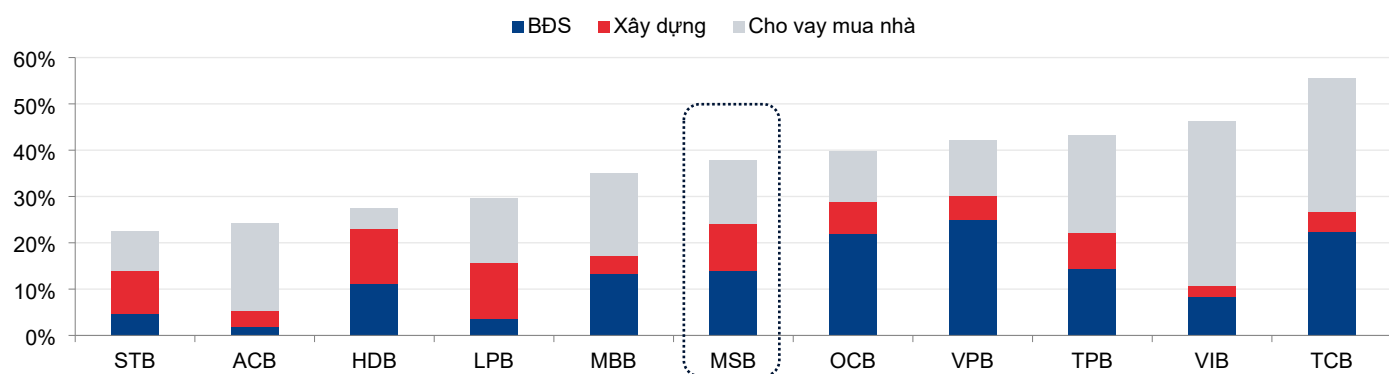
Cập nhật dự báo giai đoạn 2026-2028

Nâng dự báo tăng trưởng tín dụng: HSC nâng nhẹ giả định tăng trưởng tín dụng lên lần lượt 14,1%, 13,9% và 13,7% cho giai đoạn 2026-2028 (từ lần lượt 14,1%, 13,4% và 13,2%). Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ chậm lại so với quá khứ trong bối cảnh NHNN siết chặt kiểm soát hạn mức tín dụng, mặc dù điều này sẽ được bù đắp một phần nhờ tăng trưởng mạnh mẽ tại công ty con tài chính tiêu dùng TNEX (tăng trưởng lần lượt 100%, 25% và 20% cho giai đoạn 2026-2028).

Tại Ngân hàng mẹ, MSB đã sử dụng hết hạn mức tín dụng vào cuối Q2/2026 với tăng trưởng 10,4% kể từ đầu năm. Chúng tôi giữ nguyên dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2026 ở mức 12,5% nhưng nâng nhẹ dự báo cho năm 2027-2028 lên lần lượt 13,5% và 13,5% (từ lần lượt 13% và 13%), phản ánh năng lực cho vay cải thiện sau khi hoàn tất kế hoạch phát hành quyền mua tỷ lệ 25% số cổ phiếu đang lưu hành vào cuối năm nay (thông tin chi tiết ở phần sau). Ngoài ra, BLĐ cho biết Ngân hàng đang nghiên cứu tham gia tài trợ 18 dự án trọng điểm được miễn hạn mức tín dụng. Chúng tôi đánh giá đây là một tiềm năng tăng cho Ngân hàng.

Biểu đồ 3: Tỷ trọng cho vay lĩnh vực BĐS, các NHTM tư nhân trong phạm vi phân tích của HSC

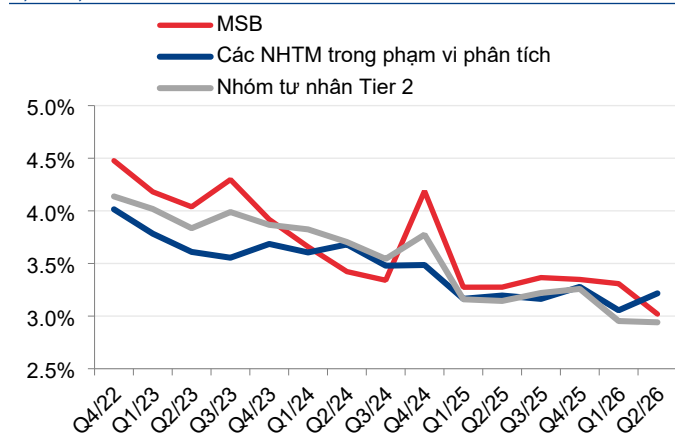
Tỷ trọng cho vay lĩnh vực BĐS của MSB cao hơn so với bình quân



Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Biểu đồ 4: Tỷ lệ NIM theo quý, MSB so với các NHTM khác

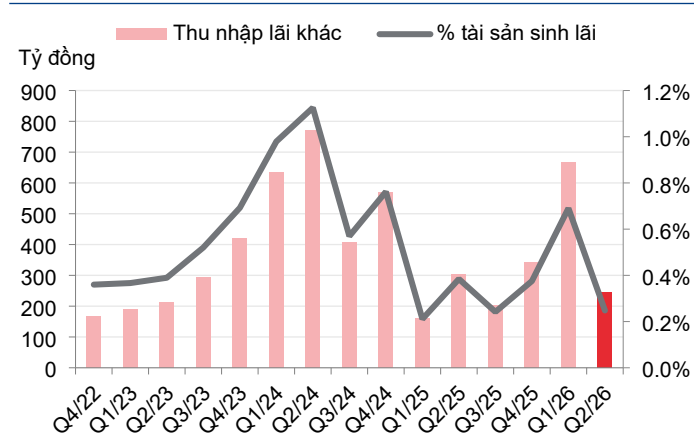
Tỷ lệ NIM giảm 29 điểm cơ bản so với quý trước xuống còn 3,02%, kém hơn so với các NHTM khác...



Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Biểu đồ 5: Thu nhập lãi khác / tài sản sinh lãi, MSB

... chủ yếu do thu nhập lãi khác giảm



Nguồn: MSB, HSC

Hạ dự báo tỷ lệ NIM: HSC hạ giả định tỷ lệ NIM xuống lần lượt 3,15%, 3,24% và 3,26% cho giai đoạn 2026-2028 (từ lần lượt 3,18%, 3,26% và 3,31%). Trong Q2/2026, tỷ lệ NIM giảm mạnh 29 điểm cơ bản so với quý trước xuống 3,02%, kém hơn so với bình quân ngành, chủ yếu do thu nhập lãi khác sụt giảm, một khoản mục không được

công bố rõ ràng và có thể liên quan đến các hoạt động tín dụng không thường xuyên như thu hồi nợ.

Thời gian tới, chúng tôi thận trọng hơn đối với thu nhập lãi khác. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng MSB vẫn còn dư địa để cải thiện tỷ lệ NIM từ mức đáy này trong nửa cuối năm 2026, trên cơ sở:

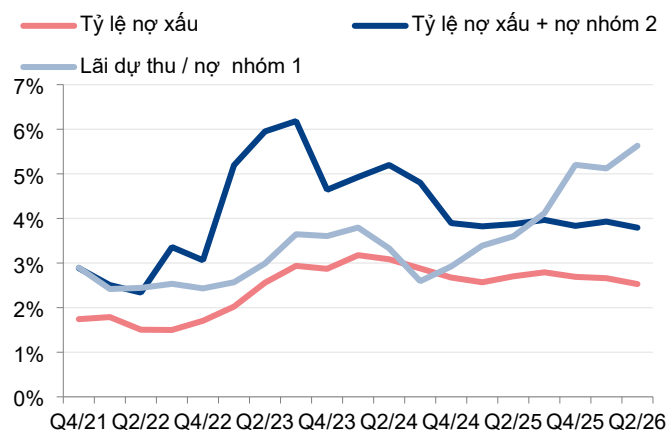
- Áp lực chi phí huy động hạ nhiệt khi lãi suất tiền gửi ổn định và lãi suất LNH đã giảm từ mức đỉnh trong nửa đầu năm 2026.
- Cơ cấu cho vay chuyển dịch sang các khoản vay bán lẻ lợi suất cao hơn và các khoản vay kỳ hạn dài hơn, đặc biệt là các khoản vay liên quan đến BĐS.

Chất lượng tài sản – nâng dự báo tỷ lệ nợ xấu và hạ dự báo chi phí tín dụng:

Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng về chất lượng tài sản, giữ nguyên giả định tỷ lệ nợ xấu mới hình thành lần lượt ở mức 1,7%, 1,6% và 1,6% cho giai đoạn 2026-2028. Nhìn chung, tính đến cuối Q2/2026, các tỷ lệ nợ quá hạn của MSB vẫn trong tầm kiểm soát và nợ xấu tiếp tục cải thiện ở tất cả các phân khúc. Tuy nhiên, rủi ro vẫn hiện hữu: (1) tỷ lệ lãi dự thu tại MSB tiếp tục tăng và (2) môi trường lãi suất cao có thể làm gia tăng rủi ro tín dụng trên toàn ngành, đặc biệt là tín dụng đối với ngành BĐS mà MSB đang có tỷ trọng cao hơn bình quân ngành. Do đó, chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu mới hình thành sẽ tăng nhẹ trong năm 2026.

Biểu đồ 6: Các khoản vay quá hạn và lãi dự thu, MSB

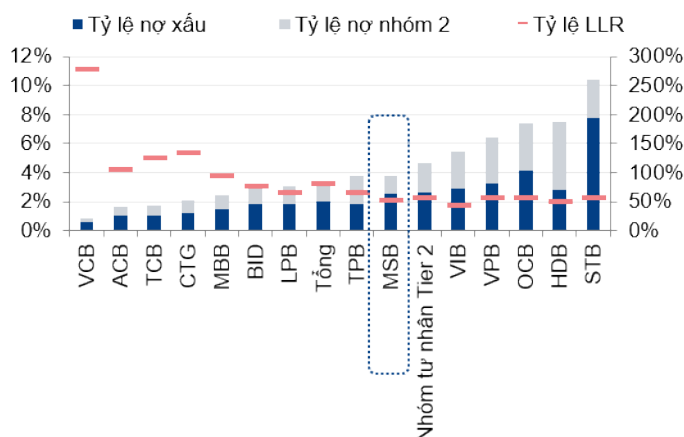
Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 đã cải thiện nhưng lãi dự thu vẫn ở mức cao



Nguồn: MSB, HSC

Biểu đồ 7: Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ LLR, MSB so với các NHTM khác

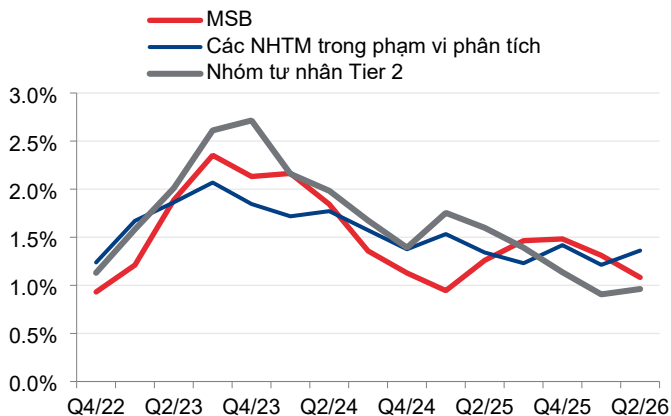
Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ LLR kém hơn so với các NHTM khác



Nguồn: MSB, HSC

Biểu đồ 8: Nợ xấu mới hình thành trượt 12 tháng, MSB

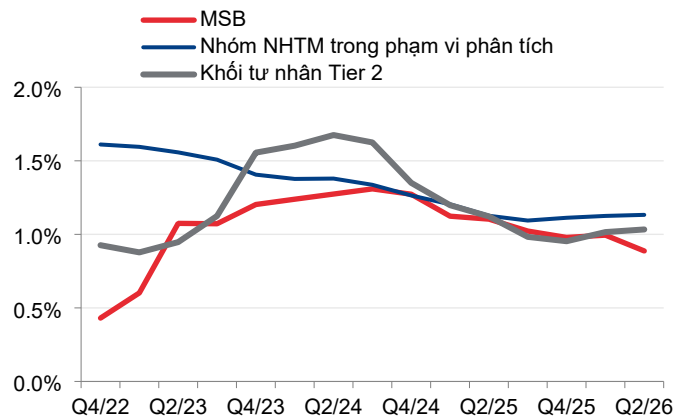
Nợ xấu mới hình thành đã giảm nhẹ



Nguồn: MSB, HSC

Biểu đồ 9: Chi phí tín dụng trượt 12 tháng, MSB

Chi phí tín dụng cũng giảm



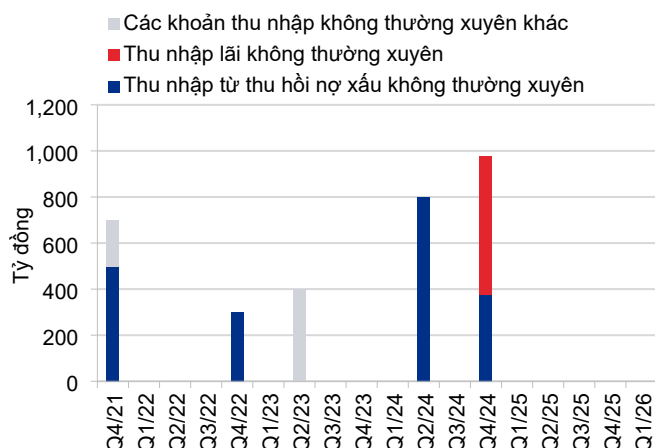
Nguồn: MSB, HSC

HSC nâng nhẹ dự báo tỷ lệ nợ xấu năm 2027-2028 lên lần lượt 2,85% và 2,8% (từ lần lượt 2,8% và 2,75%) và giảm nhẹ giả định chi phí tín dụng xuống lần lượt 1,12%, 1,29% và 1,34% (từ lần lượt 1,17%, 1,32% và 1,42%). Trước sức ép lên tỷ lệ NIM và lãi từ hoạt động nguồn vốn sụt giảm, chúng tôi cho rằng MSB sẽ kiểm soát chặt chẽ chi phí dự phòng, điều này có thể hạn chế khả năng xử lý nợ xấu của Ngân hàng.

Duy trì dự báo thu nhập không thường xuyên: MSB kỳ vọng sẽ thu hồi 1-2,5 nghìn tỷ đồng từ các khoản nợ xấu ngoại bảng và tài sản tồn đọng trong nửa cuối năm 2026. BLĐ cho biết Ngân hàng hiện đang xử lý 2-3 tài sản tồn đọng lớn được thế chấp bằng tài sản đảm bảo trị giá khoảng 8 nghìn tỷ đồng với mục tiêu hoàn tất trong năm 2026.

Biểu đồ 10: Các khoản thu nhập không thường xuyên, MSB

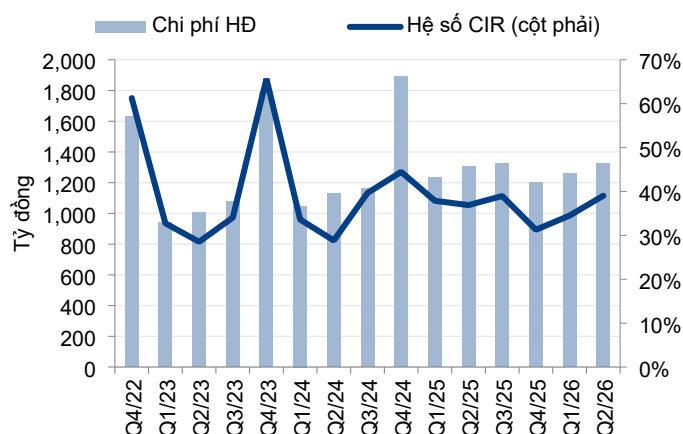
Các khoản thu không thường xuyên đóng góp đáng kể vào lợi nhuận



Nguồn: MSB, HSC

Biểu đồ 11: Chi phí HD và hệ số CIR, MSB

Hệ số CIR trở về mức bình thường sau khi bất ngờ giảm trong Q4/25



Nguồn: MSB, HSC

Chúng tôi giữ nguyên giả định thu nhập không thường xuyên đạt 1,2 nghìn tỷ đồng cho năm 2026 và 500 tỷ đồng cho năm 2027, vẫn thấp hơn kỳ vọng của BLĐ. Chúng tôi tin rằng các khoản thu hồi đáng kể vẫn khả thi, trên cơ sở: (1) lịch sử hoạt động của MSB và (2) BID (Mua vào; giá mục tiêu 43.500đ) đã xử lý thành công một khoản vay hợp vốn với MSB trong Q4/2025.

Dự báo mới: Giảm bình quân 2,6% dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028

HSC giảm lần lượt 3,5%, 3,1% và 1,6% (bình quân 2,7%) dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028 chủ yếu sau khi hạ giả định tỷ lệ NIM và lãi từ hoạt động tự doanh. Tuy nhiên, chi phí hoạt động thắt chặt và chi phí tín dụng giảm nhẹ sẽ bù đắp một phần cho những tác động trên. HSC hiện dự báo LNTT tăng trưởng 13,8% trong năm 2026 (nhờ 1,2 nghìn tỷ đồng thu nhập không thường xuyên), 1,9% trong năm 2027 và 8% trong năm 2028, tương đương tốc độ tăng trưởng CAGR 3 năm đạt 7,8% (so với 8,4% trước đó).

Bảng 12: Các giả định quan trọng, MSB

Những điều chỉnh chính gồm: hạ giả định tỷ lệ NIM và giảm nhẹ giả định chi phí tín dụng

	Thực tế	Dự báo cũ				Dự báo mới		
	2025	2026	2027	2028	2026	2027	2028	
Tăng trưởng tín dụng	16.8%	14.1%	13.4%	13.2%	14.1%	13.9%	13.7%	
Tăng trưởng tín dụng, Ngân hàng mẹ	15.8%	12.5%	13.0%	13.0%	12.5%	13.5%	13.5%	
Tăng trưởng tín dụng, TNEX	114.5%	100.0%	25.0%	20.0%	100.0%	25.0%	20.0%	
Tăng trưởng tiền gửi	27.2%	7.5%	13.4%	13.2%	7.5%	13.9%	13.7%	
Tỷ lệ NIM	3.15%	3.18%	3.26%	3.31%	3.15%	3.24%	3.26%	
Tỷ lệ nợ xấu	2.69%	2.85%	2.80%	2.75%	2.85%	2.85%	2.80%	
Nợ xấu mới hình thành	1.65%	1.70%	1.60%	1.60%	1.70%	1.60%	1.60%	
Chi phí tín dụng	1.01%	1.17%	1.32%	1.42%	1.12%	1.29%	1.34%	
Tỷ lệ LLR	52%	46%	45%	48%	46%	46%	46%	
Hệ số CIR	36%	36%	36%	36%	36%	35%	35%	
Tỷ lệ chi phí HĐ	2.64%	2.75%	2.60%	2.55%	2.67%	2.48%	2.43%	
Tỷ lệ NIM điều chỉnh rủi ro	2.15%	2.00%	1.93%	1.89%	2.03%	1.94%	1.92%	
Lãi thuần HĐ dịch vụ / tài sản bình quân	0.48%	0.44%	0.46%	0.46%	0.43%	0.46%	0.47%	
ROA	1.55%	1.56%	1.43%	1.35%	1.52%	1.40%	1.34%	
ROE	14.20%	14.55%	12.87%	12.08%	14.12%	12.54%	11.98%	

Nguồn: MSB, HSC

Triển vọng dài hạn: Mở rộng hệ sinh thái cải thiện tiềm năng thu nhập ngoài lãi

Ngày 28/9/2026, MSB đã công bố các đề xuất xin ý kiến cổ đông bao gồm: (1) Mở rộng hệ sinh thái tài chính và (2) tăng vốn thông qua phát hành quyền mua tỷ lệ 25% số lượng cổ phiếu đang lưu hành. Nhìn chung, các kế hoạch này sẽ giúp hệ số CAR của MSB cải thiện (12,3% vào cuối Q2/2026) và nền thu nhập ngoài lãi mở rộng trong trung hạn, mặc dù chúng tôi kỳ vọng tác động chỉ trở nên rõ ràng kể từ năm 2028 khi Ngân hàng hoàn tất các thương vụ mua lại và thành lập các công ty con theo kế hoạch. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, việc tăng vốn sẽ pha loãng EPS và hệ số ROE cho đến khi nguồn vốn mới được đưa vào sử dụng và bắt đầu phản ánh vào lợi nhuận.

Các kế hoạch hệ sinh thái tham vọng

Đây là lần đầu tiên MSB công bố kế hoạch thành lập hoặc mua lại các công ty bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ cùng một ngân hàng tại VIFC, tuy nhiên chưa đưa ra lộ trình cụ thể. Trước đó, MSB cũng đã đưa ra các đề xuất xây dựng một hệ sinh thái tài chính, bao gồm: mua lại một CTCK, lần đầu được đề cập tại ĐHCĐ năm 2025 và được trình lại trong đề xuất này, và mua lại một công ty quản lý quỹ đã được thông qua tại ĐHCĐ năm 2026.

Chúng tôi cho rằng CTCK mục tiêu nhiều khả năng là CTCK Stanley Brothers (VUA; Chưa khuyến nghị), một công ty liên kết với Tập đoàn ROX trong đó các công ty liên quan đến tập đoàn nắm giữ 87% cổ phần. Theo BLĐ, MSB dự kiến chỉ thực hiện thương vụ sau khi CTCK này có lãi trong 3 năm liên tiếp, đồng nghĩa với khoảng năm 2028. Ngân hàng chưa công bố thông tin về định giá dự kiến hay cấu trúc thương vụ, điều này hạn chế khả năng đánh giá thương vụ của chúng tôi.

Tác động: Chiến lược này phù hợp với xu hướng chung của ngành và sẽ giúp đa dạng hóa thu nhập ngoài lãi theo thời gian, mặc dù Ngân hàng mẹ sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính trong ngắn hạn. Liên quan đến việc thành lập một công ty bảo hiểm nhân thọ, MSB có khả năng sẽ phải bồi thường cho Prudential theo thỏa thuận phân phối bảo hiểm độc quyền qua ngân hàng hiện tại (giai đoạn 2021-2036). Theo đó, chúng tôi nâng nhẹ giả định ROE dài hạn trong các năm cuối của mô hình thu nhập thẳng dư để phản ánh đóng góp tiềm năng của các công ty con vào thu nhập ngoài lãi.

Bảng 13: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận, MSB

Chúng tôi điều chỉnh giảm 2,6% dự báo LNTT giai đoạn 2026-2028 sau khi hạ giả định tỷ lệ NIM và lãi HĐ nguồn vốn, dù được bù đắp một phần nhờ việc giảm giả định chi phí HĐ và chi phí dự phòng

	Thực tế	Dự báo cũ			Dự báo mới		
	2025	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Thu nhập lãi thuần	10,947	12,841	14,612	16,663	12,563	14,242	16,308
Tăng trưởng	6.9%	17.3%	13.8%	14.0%	14.8%	13.4%	14.5%
Điều chỉnh	-14.7%				-2.2%	-2.5%	-2.1%
Lãi thuần HĐ dịch vụ	1,753	1,881	2,158	2,444	1,814	2,167	2,464
Tăng trưởng	29.5%	7.3%	14.7%	13.2%	3.5%	19.5%	13.7%
Điều chỉnh	-6.8%				-3.6%	0.4%	0.9%
Thu nhập không thường xuyên		1,200	500	0	1,200	500	0
Tăng trưởng			-58.3%	-100.0%		-58.3%	-100.0%
Điều chỉnh					0.0%	0.0%	0.0%
Thu nhập ngoài lãi khác	1,344	1,095	1,078	1,211	851	812	896
Tăng trưởng	-48.7%	-18.5%	-1.6%	12.4%	-36.7%	-4.5%	10.4%
Điều chỉnh	22.7%				-22.3%	-24.7%	-26.0%
Tổng thu nhập HĐ	14,045	17,018	18,347	20,318	16,428	17,721	19,669
Tăng trưởng	-1.2%	21.2%	7.8%	10.7%	17.0%	7.9%	11.0%
Điều chỉnh	-17.5%				-3.5%	-3.4%	-3.2%
Chi phí HĐ	-5,068	-6,104	-6,567	-7,285	-5,927	-6,272	-6,980
Tăng trưởng	-3.1%	20.5%	7.6%	10.9%	17.0%	5.8%	11.3%
Điều chỉnh	-17.0%				-2.9%	-4.5%	-4.2%
Lợi nhuận HĐ trước trích lập dự phòng	8,977	10,913	11,780	13,033	10,501	11,449	12,689
Tăng trưởng	-0.1%	21.6%	7.9%	10.6%	17.0%	9.0%	10.8%
Điều chỉnh	-17.7%				-3.8%	-2.8%	-2.6%
Chi phí dự phòng	-1,918	-2,587	-3,334	-4,053	-2,470	-3,266	-3,853
Tăng trưởng	-7.9%	34.9%	28.9%	21.5%	28.8%	32.2%	18.0%
Điều chỉnh	-25.9%				-4.5%	-2.1%	-4.9%
LNTT	7,058	8,326	8,446	8,980	8,031	8,183	8,836
Tăng trưởng	2.2%	18.0%	1.4%	6.3%	13.8%	1.9%	8.0%
Điều chỉnh	-15.2%				-3.5%	-3.1%	-1.6%
Lợi nhuận thuần	5,629	6,663	6,757	7,184	6,451	6,547	7,069
Tăng trưởng	2.0%	18.4%	1.4%	6.3%	14.6%	1.5%	8.0%
Điều chỉnh	-15.5%				-3.2%	-3.1%	-1.6%

Nguồn: MSB, HSC

Tăng vốn thông qua phát hành quyền mua tỷ lệ 25% số cổ phiếu đang lưu hành

MSB dự kiến chào bán 936 triệu cổ phiếu mới (tương đương 25% số cổ phiếu đang lưu hành) cho cổ đông hiện hữu với giá 10.000đ/cp vào cuối năm 2026, tùy thuộc vào sự chấp thuận của cổ đông và cơ quan quản lý. Tổng số tiền thu được 9.360 tỷ đồng sẽ được phân bổ 69% cho hoạt động cho vay cốt lõi, 24% góp vốn vào các công ty con và phần còn lại cho đầu tư công nghệ. Sau khi hoàn tất, hệ số CAR được kỳ vọng sẽ tăng thêm 2,4 điểm phần trăm lên 14,7% (theo ước tính của chúng tôi, trước khi trừ các khoản góp vốn vào công ty con do chưa có timeline hoặc còn khá xa), từ đó giúp hỗ trợ tăng trưởng cho vay và tài trợ cho kế hoạch phát triển hệ sinh thái.

Bảng 14: Mục đích sử dụng nguồn vốn từ đợt tăng vốn, MSB

Gần 70% nguồn vốn huy động sẽ được sử dụng để cấp tín dụng, trong khi 24% được phân bổ cho các công ty con

Tỷ đồng	Giá trị dự kiến	%
Cho vay khách hàng cá nhân và doanh nghiệp	6,500	69%
Đầu tư, góp vốn/mua cổ phần	2,260	24%
Đầu tư công nghệ	600	6%
TỔNG	9,360	

Nguồn: MSB, HSC

Bảng 15: Phân tích CAR, MSB

Đợt tăng vốn dự kiến sẽ giúp CAR tăng 2,4 điểm phần trăm, trước khi khấu trừ các khoản đầu tư vào công ty con

Tỷ đồng	Q2/26	Sau đợt phát hành quyền mua
Vốn cấp 1	45,246	54,606
Vốn cấp 2	1,865	1,865
(-) Giảm trừ	1	1
Tài sản có trọng số rủi ro	383,858	383,858
CAR	12.3%	14.7%
Tỷ lệ vốn cấp 1	11.8%	14.2%

Nguồn: MSB, HSC

Định giá và khuyến nghị

HSC giữ nguyên giá mục tiêu 13.500đ (rủi ro giảm giá gần 5%) do tác động tích cực từ việc nâng nhẹ giả định ROE dài hạn bù đắp cho tác động tiêu cực từ việc hạ dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026-2028. Sau khi giá cổ phiếu tăng 37% kể từ đầu năm, MSB hiện giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 0,98 lần, cao hơn bình quân 5 năm quá khứ ở mức 0,91 lần, trong khi mức chiết khấu so với bình quân ngành đã thu hẹp xuống 17% từ mức đáy 40%. Dựa trên dự báo hệ số ROE thấp hơn so với bình quân ngành, chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng giá hiện không đáng kể. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **Nắm giữ**.

Kết luận và phương pháp luận

HSC giữ nguyên giá mục tiêu 13.500đ (rủi ro giảm giá gần 5%) do tác động tích cực từ việc nâng dự báo ROE dài hạn bù đắp cho tác động tiêu cực từ việc giảm bình quân 2,6% dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026-2028. Các giả định định giá được giữ nguyên với giả định chi phí vốn CSH ở mức 14,45%, trong đó: lãi suất phi rủi ro 4%, phần bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh 9,5% và beta 1,1. Tại giá mục tiêu của chúng tôi, P/B dự phóng mục tiêu tại thời điểm giữa năm 2027 là 0,97 lần với hệ số ROE dự phóng bình quân 3 năm đạt 12,9%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Nắm giữ**.

Bảng 16: Mô hình định giá theo phương pháp thu nhập thẳng dự, MSB

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
Lợi nhuận thuần	6,451	6,547	7,069	8,363	10,052	11,521	12,903	14,164	15,234	16,045
(-) Chi phí vốn CSH	6,133	7,071	8,017	9,038	10,247	11,699	13,052	14,273	15,292	16,045
Lợi nhuận thẳng dự	318	-524	-948	-675	-195	-178	-149	-109	-58	0
Giá trị dài hạn										0
(x) Hệ số chiết khấu đến cuối 2026	1.00	0.87	0.76	0.67	0.58	0.51	0.44	0.39	0.34	0.30
Giá trị hiện tại của lợi nhuận thẳng dự	318	-458	-724	-450	-114	-91	-66	-42	-20	0
Giá trị sổ sách cuối kỳ	48,933	55,479								
Giá trị vốn CSH giữa 2027	50,471									
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	3,744									
Giá mục tiêu giữa 2027	13,500									

Nguồn: HSC

Bảng 17: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu, MSB

Đồng		Lãi suất phi rủi ro				
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Phản bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh	8.5%	14,800	14,500	14,200	13,800	13,500
	9.0%	14,500	14,100	13,800	13,500	13,200
	9.5%	14,100	13,800	13,500	13,200	12,900
	10.0%	13,800	13,500	13,200	12,900	12,600
	10.5%	13,400	13,100	12,900	12,600	12,300

Nguồn: HSC

Biểu đồ 18: P/B trượt dự phóng 1 năm, MSB

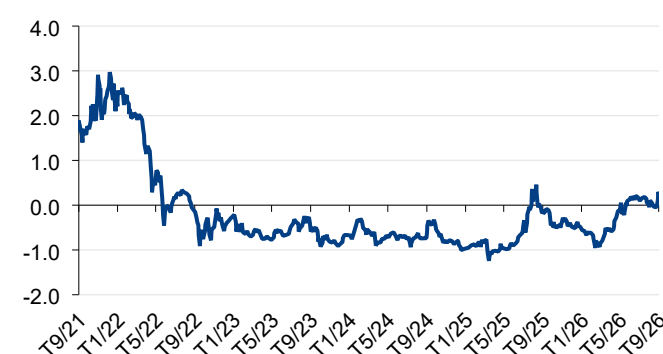
MSB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 0,98 lần...



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

Biểu đồ 19: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, MSB

...cao hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân là 0,91 lần



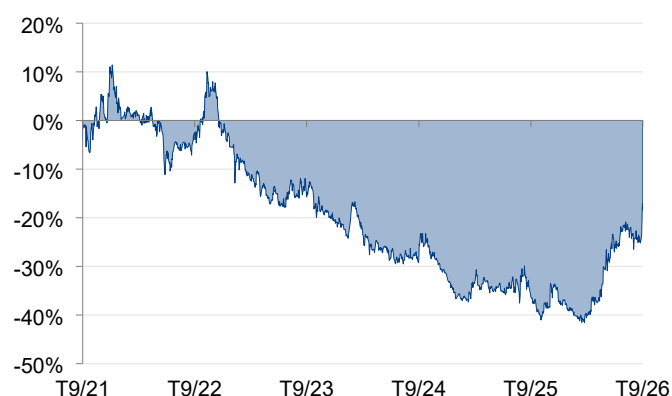
Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

Bối cảnh định giá

Diễn biến giá cổ phiếu MSB tích cực nhất trong số các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi, tăng 37% kể từ đầu năm (so với STB và LPB tăng lần lượt 33% và 20%). Theo đó, MSB đang giao dịch với P/B dự phóng 1 năm là 0,98 lần, cao hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm ở mức 0,91 lần, trong khi mức chiết khấu so với bình quân ngành đã thu hẹp xuống 17% từ mức sâu nhất là 40%. Do hệ số ROE được dự báo thấp hơn so với bình quân ngành, chúng tôi nhận thấy MSB không có nhiều động lực để được định giá lại như hiện tại và cho rằng biên an toàn tại định giá hiện tại không đủ lớn.

Biểu đồ 20: Chênh lệch định giá, MSB so với bình quân nhóm NHTM tư nhân

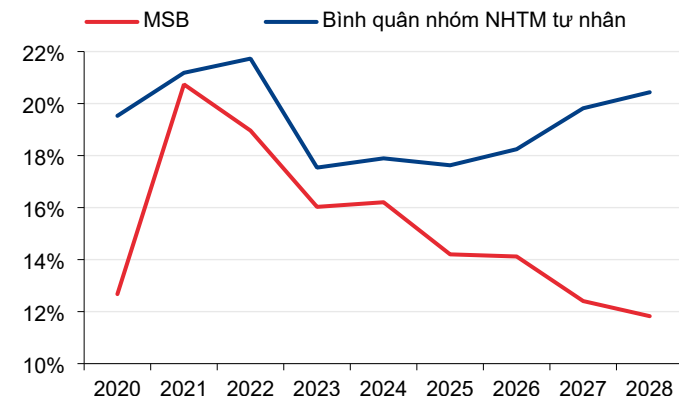
Chiết khấu định giá so với nhóm NHTM tư nhân đã thu hẹp còn 17% từ mức sâu nhất là 40%



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

Biểu đồ 21: Hệ số ROE, MSB so với bình quân nhóm NHTM tư nhân

ROE của MSB dự kiến sẽ thấp hơn mức bình quân của các NHTM tư nhân khác



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Thu nhập lãi	18,681	21,601	29,247	32,343	36,719
Chi phí lãi	(8,438)	(10,654)	(16,683)	(18,101)	(20,411)
Thu nhập lãi thuần	10,243	10,947	12,563	14,242	16,308
Lãi thuần HĐ dịch vụ	1,354	1,753	1,814	2,167	2,464
Lãi thuần HĐ KDNH	1,056	845	435	538	612
Lãi/lỗ từ mua bán CK	273	(76.7)	(136)	0	0
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	0	0	0	0	0
Thu nhập khác	1,292	576	1,752	774	284
Tổng thu nhập HĐ	14,218	14,045	16,428	17,721	19,669
Chi phí HĐ	(5,230)	(5,068)	(5,927)	(6,272)	(6,980)
LN trước dự phòng	8,988	8,977	10,501	11,449	12,689
Chi phí dự phòng	(2,084)	(1,918)	(2,470)	(3,266)	(3,853)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	6,904	7,058	8,031	8,183	8,836
Chi phí thuế TNDN	(1,384)	(1,430)	(1,579)	(1,637)	(1,767)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	5,520	5,629	6,451	6,547	7,069
EPS (đồng)	1,474	1,503	1,723	1,749	1,888
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	3,744	3,744	3,744	3,744	3,744
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	3,744	3,744	3,744	3,744	3,744
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	3,744	3,744	3,744	3,744	3,744

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	1,203	1,459	2,364	2,692	3,061
Tiền gửi tại NHNN	5,495	9,820	5,910	5,384	6,123
Tiền gửi tại các TCTD khác	60,936	73,969	82,738	94,214	107,150
Chứng khoán kinh doanh	0	0	0	0	0
Các công cụ tài chính phái sinh	0	0	0	0	0
Số dư cho vay thuần	173,467	202,358	232,944	265,309	301,815
Tổng dư nợ cho vay	176,493	205,209	236,020	268,808	305,766
Dự phòng rủi ro	(3,026)	(2,851)	(3,075)	(3,499)	(3,952)
Chứng khoán đầu tư	65,570	97,293	87,466	99,546	113,162
CK đầu tư sẵn sàng để bán	65,605	97,308	87,469	99,549	113,165
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	0	0	0	0	0
Dự phòng rủi ro	(34.9)	(14.7)	(2.82)	(2.82)	(2.82)
Đầu tư dài hạn	12.0	1.24	1.41	1.62	1.84
Tài sản cố định	433	498	568	538	612
Tài sản khác	13,032	22,276	27,398	26,391	30,024
Tổng tài sản	320,148	407,674	439,390	494,076	561,949
Nợ phải trả	283,331	365,228	390,457	438,596	499,401
Tiền gửi của NHNN	9,204	23,067	11,820	13,459	6,123
Tiền gửi của các TCTD khác	92,189	108,610	120,401	131,082	158,851
Tổng tiền gửi KH	154,612	196,672	211,512	240,849	273,917
Trái phiếu và CCTG	21,211	29,634	37,326	42,503	48,338
Nợ khác	5,384	6,812	8,274	9,421	10,715
Vốn chủ sở hữu	36,817	42,446	48,933	55,479	62,548
Vốn điều lệ	26,000	31,200	37,440	37,440	37,440
Thặng dư vốn cổ phần	33.0	33.5	33.5	33.5	33.5
Lợi nhuận giữ lại	7,495	6,818	5,959	11,538	17,624
Quỹ & vốn khác của CSH	3,289	4,394	5,501	6,468	7,450
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	320,148	407,674	439,390	494,076	561,949
BVPS (đồng)	9,834	11,337	13,070	14,818	16,706

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	19.9	27.3	7.78	12.4	13.7
Tăng trưởng cho vay KH (%)	18.3	16.3	15.0	13.9	13.7
Tăng trưởng huy động KH (%)	16.8	27.2	7.55	13.9	13.7
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	24.4	28.7	9.96	13.9	13.7
Tăng trưởng VCSH (%)	17.6	15.3	15.3	13.4	12.7
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	11.5	6.88	14.8	13.4	14.5
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	8.68	(3.11)	17.0	5.82	11.3
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	20.7	(0.12)	17.0	9.03	10.8
Tăng trưởng LNTT (%)	18.4	2.24	13.8	1.90	7.97
Tăng trưởng LN thuần (%)	18.9	1.97	14.6	1.48	7.97

Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	4.84	3.86	3.88	3.80	3.73
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.78)	(1.39)	(1.40)	(1.34)	(1.32)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	95.6	95.5	94.3	94.3	94.7
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	2.13	2.10	2.46	2.65	2.95
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	21.2	21.6	24.8	25.2	27.2

Chỉ số định giá					
P/E (lần)	9.63	9.45	8.24	8.12	7.52
P/B (lần)	1.44	1.25	1.09	0.96	0.85
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	38.8	40.1	39.3	36.9	35.9
ROAA (%)	1.88	1.55	1.52	1.40	1.34
ROAE (%)	16.2	14.2	14.1	12.5	12.0
Chi phí huy động BQ (%)	3.34	3.35	4.51	4.48	4.46
Lợi suất góp BQ (%)	6.66	6.22	7.33	7.35	7.34
Lợi suất thuần (%)	3.32	2.86	2.81	2.87	2.88
Tỷ lệ NIM (%)	3.65	3.15	3.15	3.24	3.26
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	9.52	12.5	11.0	12.2	12.5
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	72.0	77.9	76.5	80.4	82.9
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	18.4	9.57	12.5	7.41	4.56
Tỷ lệ CIR (%)	36.8	36.1	36.1	35.4	35.5
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0

Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	12.4	12.7	12.3	12.4	12.3
VCSH/Tổng TS (%)	11.5	10.4	11.1	11.2	11.1
Đòn bẩy vốn (lần)	8.70	9.60	8.98	8.91	8.98

Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	2.67	2.69	2.85	2.85	2.80
Hệ số LLR (%)	64.1	51.6	45.7	45.7	46.2

Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	114	104	112	112	112
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	34.4	32.4	32.6	31.6	33.0
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	55.1	50.3	53.7	54.4	54.4

Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	260	260	260	260	260
Số lượng nhân viên	6,678	6,678	6,678	6,678	6,678

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2026.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn