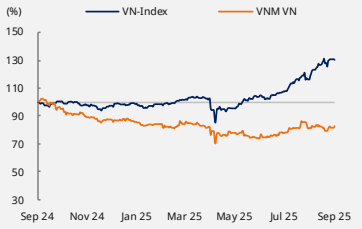
MIRAE ASSET Securities

Báo cáo doanh nghiệp
05/09/2025

(Duy trì)	**Mua**
Giá mục tiêu (VND)	**79,100**
Giá hiện tại (05/09/2025, VND)	61,800
Lợi nhuận kỳ vọng	+28.0%

LNST cổ đông cty mẹ (25F, tỷ VND)	9,414
Kỳ vọng thị trường (25F, tỷ VND)	9,061
Tăng trưởng EPS (25F, %)	0.8
Kỳ vọng thị trường (25F, %)	15.0
P/E (25F, x)	16.2
P/E thị trường (x)	1,681
VNIndex	127,905
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,090
SLCP đang lưu hành (triệu)	35.3
% tự do chuyển nhượng (%)	48.8
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	0.7
Beta (12T)	51,400
Thấp nhất 52 tuần (VND)	75,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	9,414

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	1.3	-2.4	-17.2
Tương đối	-8.4	-28.8	-47.8



CTCP Chứng khoán Mirae Asset (Vietnam)

BÙI NGỌC CHÂU
chau.bn@miraeasset.com.vn

HOSE: VNM • Thực phẩm & Đồ uống

CTCP Sữa Việt Nam

Doanh thu kỷ lục trong Q2

Định giá và khuyến nghị

Để định giá CTCP Sữa Việt Nam (VNM), chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF), với một số giả định chính: 1) tỷ suất lợi nhuận yêu cầu là 11%; và 2) tốc độ tăng trưởng dài hạn sau năm 2035 là 3%. Do đó, chúng tôi duy trì giá mục tiêu ở mức 79,100 đồng (điều chỉnh cổ tức) với khuyến nghị Mua.

Bối cảnh vĩ mô và ngành

Về nguồn cung, trong đợt đấu giá gần nhất (đầu T9), giá các sản phẩm sữa nguyên liệu giảm đáng kể sau khi duy trì vững chắc ở vùng giá cao trong 8T 2025, do nguồn cung vượt quá nhu cầu. Trong đó, giá sữa tách béo và sữa nguyên kem giảm lần lượt 5.8% và 5.3%, xuống mức tương ứng là 2,620 USD và 3,809 USD/tấn. Trong khi đó, tỷ giá VND/USD tăng dần, với tỷ giá trung bình chính thức vượt 26,300 vào cuối T8. Về phía cầu, nhu cầu trong nước tiếp tục phục hồi trong 7T 2025, khi tổng mức bán lẻ hàng hóa tăng 7.8% CK. Tuy nhiên, CPI hàng thực phẩm trung bình trong 7T tăng 3.98% CK, nhanh hơn nhiều so với 7T 2024 (2.15%), điều này làm dấy lên lo ngại về lạm phát cao.

Cập nhật HĐKD

Hoạt động kinh doanh của VNM có phần cải thiện trong Q2 2025 khi doanh thu tăng 0.5% so với cùng kỳ năm ngoái lên 16,744.6 tỷ đồng – mức cao nhất theo quý. Trong đó, doanh thu thuần từ thị trường trong nước và nước ngoài lần lượt đạt 13,614 tỷ đồng (+0.6% CK) và 3,110 tỷ đồng (-0.4% CK). Trong đó, doanh thu thuần từ xuất khẩu tăng 8.4% CK lên 1,887 tỷ đồng. Tuy nhiên, do giá vốn hàng bán tăng nhanh hơn, lợi nhuận gộp của công ty giảm nhẹ xuống còn 7,021.7 tỷ đồng (giảm 0.6% CK). Đáng chú ý, chi phí tiếp thị tăng 3.8% so với cùng kỳ năm ngoái lên 3,711.3 tỷ đồng. Theo đó, lợi nhuận hoạt động Q2 và LNST của VNM lần lượt giảm xuống còn 3,118.6 tỷ đồng (-6.2% CK) và 2,488.6 tỷ đồng (-7.7% CK). Trong 6T 2025, doanh thu và LNST của VNM lần lượt đạt 29,710 tỷ đồng (-3.5% CK) và 4,075.8 tỷ đồng (-16.8% CK).

Dự phóng 2025

Chúng tôi duy trì quan điểm rằng thị trường nước ngoài sẽ trở thành động lực tăng trưởng chính của VNM. Với sự phục hồi nhu cầu trong nước chậm, do lo ngại lạm phát đang nổi lên, chúng tôi tin rằng doanh thu trong nước sẽ chỉ tăng trưởng, nhờ tăng giá, ở mức 2% mỗi năm. Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2025 của VNM ở mức 64,156 tỷ đồng (+3.8% CK). Mặc dù tỷ giá đã tăng đáng kể, chúng tôi tin rằng chi phí sữa bột nguyên liệu của công ty trong nửa sau 2025 sẽ không bị ảnh hưởng, nhờ chính sách mua hàng của VNM và xu hướng giảm giá sữa nguyên liệu toàn cầu trong thời gian gần đây. Với hầu hết các giả định chi phí của chúng tôi không thay đổi, chúng tôi dự báo LNST của công ty ở mức 9,509 tỷ đồng (+0.6% CK).

Năm	2023	2024	2025	2026	2027
Doanh thu (tỷ VND)	60,479	61,824	64,156	66,671	69,340
LNHĐ (Tỷ VND)	10,904	11,594	11,596	12,521	13,168
Biên LNHĐ (%)	18.0	18.8	18.1	18.8	19.0
LNST CĐ Cty mẹ (tỷ VND)	8,874	9,392	9,414	10,165	10,690
EPS (VND)	3,796	4,022	4,054	4,377	4,603
ROE (%)	26.6	26.6	25.8	26.7	26.6
P/E (x)	17.8	15.8	15.0	13.9	13.3
P/B (x)	4.5	4.1	3.8	3.6	3.4

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

Please see analyst certifications and important disclosures & disclaimers in Appendix 1 at the end of the report.

Bảng 1. KQKD và dự phóng (tỷ VND)

	6T 2025	6T 2024	% CK	Dự phóng 2025F	Kỳ vọng thị trường	Kế hoạch
Doanh thu	29,710.0	30,790.1	-3.5	64,156	62,955	64,505
LNST	4,075.8	4,902.9	-16.8	9,509	9,061	9,680

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

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

FY	Doanh thu			LNST		
	Kế hoạch	Thực hiện	% Chênh lệch	Kế hoạch	Thực hiện	% Chênh lệch
2020	59,600	59,722.9	+0.2	10,690	11,235.7	+5.1
2021	62,160	61,012.1	-1.8	11,240	10,632.5	-5.4
2022	64,070	60,074.7	-6.2	9,770	8,577.6	-12.2
2023	63,380	60,478.9	-4.6	8,622	9,019.4	+4.6
2024	63,163	61,823.9	-2.1	9,376	9,452.9	+0.8

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

Bảng 3. Định giá: Kịch bản cơ sở

Nợ vay trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2025:	(x)	0.2
VCSH trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2025:	(x)	0.8
Lãi suất nợ dài hạn:	(%)	9.0
Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	(%)	11.0
Tỉ lệ tăng trưởng dài hạn:	(%)	3.0
Thuế TNDN:	(%)	18.0
Chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC):	**(%)**	**10.4**
Giá trị cuối cùng:	(VNDbn)	95,840.1
Tổng nợ vay dự phóng cuối 2025:	(VNDbn)	7,157.9
Lợi ích cổ đông không kiểm soát cuối 2025:	(VNDbn)	3,990.7
Giá trị nội tại của doanh nghiệp:	(VNDbn)	165,470.1
Giá trị nội tại mỗi cổ phần:	**(VND)**	**79,174**

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 4. Các giả định chính

Chi phí	
Thuê ngoài	2,500
Nhân công	2,300
Khác	9,100
Quản lý & bán hàng	15,000
Hoạt động kinh doanh	
VND/USD:	25,500
Lợi ích CĐ thiểu số:	1.0%
Tiền & tương đương tiền tối thiểu (tỷ VND):	2,000
Tăng trưởng giá bán TT nội địa (%):	2%
Thuế suất thuế TNDN:	18.0%

Khấu hao	
Phương pháp:	Đường thẳng
Tài sản hiện tại:	7 năm
CAPEX:	15 năm
Lãi suất	
Lãi tiền gửi:	5.0%
Lãi vay ngắn hạn:	6.0%
Lãi vay dài hạn:	9.0%
VCSH & Định giá	
Thưởng BLĐ & quỹ phúc lợi/ LNCĐ Cty mẹ:	10.0%
Tỷ lệ lợi nhuận yêu cầu:	11.0%
Tăng trưởng dài hạn:	3.0%

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 5. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản cơ sở

		2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
Doanh thu	(tỷ VND)	64,156	66,671	69,340	72,175	75,191	78,404	81,829	85,486	89,395	93,579	98,061
LNHĐ	(tỷ VND)	11,596	12,521	13,168	14,360	14,950	16,361	17,957	21,251	23,214	25,420	27,879
Biên LNHĐ	(%)	18.1	18.8	19.0	19.9	19.9	20.9	21.9	24.9	26.0	27.2	28.4
LNTT	(tỷ VND)	11,596	12,521	13,168	14,360	14,950	16,361	17,957	21,251	23,214	25,420	27,879
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	9,414	10,165	10,690	11,658	12,137	13,282	14,578	17,252	18,845	20,636	22,632
EPS	(tỷ VND)	4,054	4,377	4,603	5,020	5,226	5,720	6,278	7,429	8,115	8,886	9,746
ROE	(%)	25.8	26.7	26.6	27.1	26.1	26.2	26.0	27.3	26.1	25.0	23.8
P/E	(x)	15.1	14.0	13.3	12.2	11.7	10.7	9.8	8.3	7.6	6.9	6.3
P/B	(x)	3.8	3.6	3.4	3.1	2.9	2.6	2.3	2.0	1.8	1.5	1.3
Tổng tài sản	(tỷ VND)	53,481	55,664	58,434	61,984	66,196	71,286	77,572	86,399	96,643	108,511	122,220
VCSH	(tỷ VND)	37,427	39,363	41,777	45,072	48,803	53,576	59,528	67,914	77,750	89,216	102,499

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

Bảng 6. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản lạc quan

		2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
Doanh thu	(tỷ VND)	65,513	69,730	73,730	78,136	83,001	88,390	94,373	101,034	108,468	116,784	126,107
LNHĐ	(tỷ VND)	14,074	16,646	18,531	21,376	23,866	27,491	31,660	37,892	43,308	49,523	56,641
Biên LNHĐ	(%)	21.5	23.9	25.1	27.4	28.8	31.1	33.5	37.5	39.9	42.4	44.9
LNTT	(tỷ VND)	14,074	16,646	18,531	21,376	23,866	27,491	31,660	37,892	43,308	49,523	56,641
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	11,426	13,514	15,043	17,353	19,374	22,317	25,701	30,760	35,157	40,203	45,981
EPS	(tỷ VND)	4,920	5,819	6,478	7,473	8,343	9,610	11,068	13,246	15,140	17,313	19,801
ROE	(%)	30.6	32.7	32	32	30.5	29.7	28.7	28.6	27	25.6	24.4
P/E	(x)	12.4	10.5	9.4	8.2	7.3	6.3	5.5	4.6	4	3.5	3.1
P/B	(x)	3.6	3.2	2.8	2.3	2	1.6	1.4	1.1	0.9	0.8	0.6
Tổng tài sản	(tỷ VND)	55,066	60,359	67,178	75,971	86,850	100,262	116,796	138,078	163,357	193,261	228,495
VCSH	(tỷ VND)	39,258	44,242	50,618	59,096	69,414	82,410	98,486	119,166	143,847	173,121	207,654

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

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

		2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
Doanh thu	(tỷ VND)	63,897	66,406	68,403	70,468	72,601	74,807	77,087	79,444	81,881	84,402	87,009
LNHĐ	(tỷ VND)	10,217	10,857	10,404	10,620	10,086	10,257	10,460	12,194	12,409	12,658	12,929
Biên LNHĐ	(%)	16	16.3	15.2	15.1	13.9	13.7	13.6	15.3	15.2	15	14.9
LNTT	(tỷ VND)	10,217	10,857	10,404	10,620	10,086	10,257	10,460	12,194	12,409	12,658	12,929
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	8,294	8,813	8,446	8,621	8,188	8,327	8,491	9,899	10,074	10,275	10,496
EPS	(tỷ VND)	3,572	3,795	3,637	3,712	3,526	3,586	3,657	4,263	4,338	4,425	4,520
ROE	(%)	23.1	24.2	22.9	23.1	21.7	22	22.2	25.2	24.5	23.9	23.3
P/E	(x)	17.1	16.1	16.8	16.4	17.3	17	16.7	14.3	14.1	13.8	13.5
P/B	(x)	3.9	3.9	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.5	3.4	3.2	3.1
Tổng tài sản	(tỷ VND)	52,707	53,678	54,452	55,225	55,829	56,382	57,093	59,182	61,385	63,754	66,335
VCSH	(tỷ VND)	36,408	37,114	37,486	38,017	38,154	38,417	38,830	40,525	42,378	44,415	46,652

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

Luận điểm đầu tư, định giá và rủi ro

Luận điểm đầu tư

CTCP Sữa Việt Nam (VNM) là tập đoàn sữa hàng đầu Việt Nam, có thị phần nội địa lớn nhất ở phân khúc sữa nước và thị phần lớn thứ hai ở phân khúc sữa công thức. VNM hiện vận hành 15 trang trại ở khu vực Đông Dương và là nhà thu mua sữa tươi chính từ nông dân với tổng đàn bò gần 130.000 con. VNM còn có hệ thống phân phối rộng khắp với hơn 200,000 điểm bán khắp cả nước, mang lại cho tập đoàn lợi thế cạnh tranh vững chắc so với các doanh nghiệp cùng ngành. Ngoài ra, những động thái thâm nhập thị trường nước ngoài gần đây của VNM thông qua các thương vụ M&A, liên doanh cũng có những tín hiệu tích cực. Chúng tôi tin rằng VNM là một khoản đầu tư tiềm năng, với vị thế là tập đoàn thống trị thị trường sữa Việt Nam.

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF), với một số giả định chính: 1) tỷ suất lợi nhuận yêu cầu là 11%; và 2) tốc độ tăng trưởng dài hạn sau năm 2035 là 3%. Do đó, chúng tôi duy trì giá mục tiêu ở mức 79,100 đồng (điều chỉnh cổ tức) với khuyến nghị Mua.

Rủi ro chính

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

- Biểu thuế nhập khẩu sữa của Việt Nam giảm xuống 0, điều này làm tăng sự cạnh tranh trong nước.
- Thay đổi giá đầu vào.
- Thay đổi trong kế hoạch đầu tư và M&A.

CTCP Sữa Việt Nam (HOSE: VNM)

Báo cáo HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2024	2025	2026	2027
Doanh thu	**61,823.9**	**64,156.0**	**66,671.2**	**69,340.0**
Giá vốn hàng bán	-36,192.4	-38,399.7	-39,673.2	-41,466.6
Lãi gộp	**25,590.2**	**25,756.3**	**26,998.0**	**27,873.5**
Thu nhập tài chính	1,585.7	1,274.3	1,257.6	1,334.4
Chi phí tài chính	-428.2	-434.2	-434.2	-434.2
Thu nhập từ công ty liên kết	32.0	0.0	0.0	0.0
Chi phí quản lý và bán hàng	-15,185.6	-15,000.0	-15,300.0	-15,606.0
Lợi nhuận hoạt động	**11,594.0**	**11,596.3**	**12,521.4**	**13,167.7**
Lợi nhuận khác	5.7	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	11,599.7	11,596.3	12,521.4	13,167.7
Thuế TNDN	-2,146.8	-2,087.3	-2,253.9	-2,370.2
Lợi nhuận sau thuế	**9,452.9**	**9,509.0**	**10,267.6**	**10,797.5**
LNST Cổ đông công ty mẹ	9,392.3	9,413.9	10,164.9	10,689.5
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	60.6	95.1	102.7	108.0

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2024	2025	2026	2027
Tiền và tương đương tiền	25,485.7	25,152.0	26,688.8	28,891.2
Chứng khoán kinh doanh	0.3	0.3	0.3	0.3
Các khoản phải thu	6,233.8	5,273.1	5,479.8	5,699.2
Hàng tồn kho	5,686.8	5,471.7	5,641.0	5,886.2
Tài sản lưu động khác	147.0	175.8	182.7	190.0
Tài sản ngắn hạn	**37,553.7**	**36,073.0**	**37,992.7**	**40,666.8**
Tài sản cố định	14,144.0	14,056.7	14,319.5	14,415.6
Tài sản đầu tư	1,373.2	1,373.2	1,373.2	1,373.2
Tài sản dài hạn khác	1,978.3	1,978.3	1,978.3	1,978.3
Tài sản dài hạn	**17,495.4**	**17,408.2**	**17,670.9**	**17,767.0**
Tổng tài sản	**55,049.1**	**53,481.2**	**55,663.6**	**58,433.9**
Các khoản phải trả	8,664.1	7,958.9	8,205.1	8,561.7
Nợ ngắn hạn	9,115.4	7,000.0	7,000.0	7,000.0
Nợ dài hạn	157.9	157.9	157.9	157.9
Nợ khác	937.2	937.2	937.2	937.2
Nợ phải trả	**18,874.7**	**16,054.0**	**16,300.2**	**16,656.8**
VCSH và các quỹ	28,807.6	28,807.6	28,807.6	28,807.6
LNST chưa phân phối	3,471.2	4,628.9	6,462.5	8,768.2
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	3,895.6	3,990.7	4,093.3	4,201.3
Tổng VCSH	**36,174.4**	**37,427.2**	**39,363.4**	**41,777.1**
Tổng nguồn vốn	**55,049.1**	**53,481.2**	**55,663.6**	**58,433.9**

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2024	2025	2026	2027
Lợi nhuận sau thuế	9,452.9	9,509.0	10,267.6	10,797.5
Khấu hao	2,341.1	2,087.2	2,237.2	2,403.9
Thay đổi vốn lưu động	181.9	441.8	-136.7	-115.2
Lãi từ hoạt động đầu tư	-1,367.5	0.0	0.0	0.0
Khác	-922.5	-941.4	-1,016.5	-1,069.0
Dòng tiền hoạt động kinh doanh	**9,685.9**	**11,096.6**	**11,351.6**	**12,017.2**
Tiền mua TSCĐ và đầu tư vốn	-1,627.8	-2,000.0	-2,500.0	-2,500.0
Khác	1,019.9	0.0	0.0	0.0
Dòng tiền hoạt động đầu tư	**-607.9**	**-2,000.0**	**-2,500.0**	**-2,500.0**
Dòng tiền vay ròng	796.0	-2,115.4	0.0	0.0
Phát hành/(mua lại) cổ phần	722.4	0.0	0.0	0.0
Cổ tức tiền	-8,159.6	-7,314.8	-7,314.8	-7,314.8
Dòng tiền hoạt động tài chính	**-6,641.3**	**-9,430.3**	**-7,314.8**	**-7,314.8**
Lưu chuyển tiền thuần	**2,436.8**	**-333.7**	**1,536.8**	**2,202.4**
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	23,048.9	25,485.7	25,152.0	26,688.8
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	25,485.7	25,152.0	26,688.8	28,891.2

Các chỉ số chính

	2024	2025	2026	2027
P/E (x)	15.8	15.0	13.9	13.3
P/B (x)	4.1	3.8	3.6	3.4
EPS (VND)	4,022	4,054	4,377	4,603
BPS (VND)	15,445	15,999	16,876	17,979
DPS (VND)	3,850	3,500	3,500	3,500
Tăng trưởng doanh thu (%)	2.2	3.8	3.9	4.0
Tăng trưởng LN hoạt động (%)	6.3	0.0	8.0	5.2
Tăng trưởng EPS (%)	6.0	0.8	8.0	5.2
Tỉ suất cổ tức (%)	6.3	5.7	5.7	5.7
Vòng quay phải thu (x)	9.7	12.2	12.2	12.2
Vòng quay hàng tồn kho (x)	6.1	6.6	6.6	6.6
Vòng quay phải trả (x)	4.3	4.6	4.6	4.6
ROA (%)	17.6	17.5	18.8	18.9
ROE (%)	26.6	25.8	26.7	26.6
Khoản phải trả trên VCSH (%)	24.0	21.3	20.8	20.5
Nợ trên VCSH (%)	25.6	19.1	18.2	17.1
Tỉ lệ đảm bảo lãi vay (x)	28.1	27.7	29.8	31.3

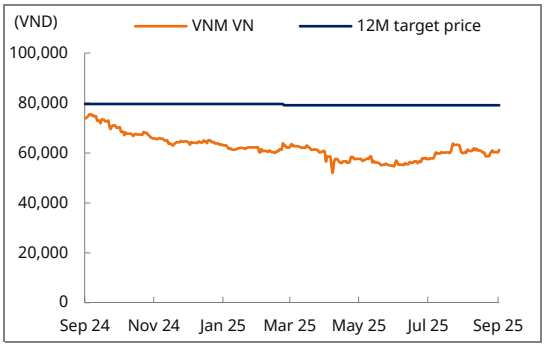
Source: Company data, Mirae Asset Securities Research estimates

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 Sữa Việt Nam	05/09/2025	Mua	79,100
CTCP Sữa Việt Nam	25/02/2025	Mua	79,100
CTCP Sữa Việt Nam	08/11/2024	Mua	79,600



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

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 Securities (USA) Inc.
810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.
555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

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

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 (Singapore) Pte. Ltd.
6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

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)

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC
#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

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

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)

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

Tel: 86-21-5013-6392

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 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