

NHTM Kỹ Thương (TCB)

Sự phục hồi theo quý

- Lợi nhuận cao hơn quý trước dù đi ngang so với cùng kỳ
- Biên lãi ròng cải thiện
- Triển vọng phục hồi lợi nhuận từ nền thấp

Thực tế: Lợi nhuận cao hơn quý trước dù đi ngang so với cùng kỳ

- LNTT 2Q25 tăng +9.2% q/q, đi ngang +0.9% n/n đạt 7,899 tỷ đồng. Chi phí được kiểm soát tốt giúp bù đắp cho thu nhập hoạt động sụt giảm. LNTT lũy kế 6T25 giảm -3.2% n/n còn 15,135 tỷ đồng, hoàn thành 48% kế hoạch năm 2025 và 46% dự báo của KIS.
- Thu nhập lãi thuần 2Q25 giảm -3.6% n/n còn 9,137 tỷ đồng do NIM giảm, nhưng tăng +10.0% q/q. NIM 2Q25 cải thiện 24 đpt so với quý trước lên 3.85% nhờ cải thiện tỷ suất sinh lời trên tài sản, dù vẫn thấp hơn 88 đpt so với 2Q24. Chi phí vốn huy động 2Q25 tăng nhẹ do gia tăng huy động từ giấy tờ có giá.
- Dự nợ tín dụng 2Q25 tăng +11.1% svdn/+19.7% n/n, cao hơn mức tăng +9.9% svdn của toàn ngành. Động lực đến từ cho vay bán lẻ (+11% svdn) và cho vay doanh nghiệp (+13% svdn). Tăng trưởng bán lẻ được dẫn dắt bởi vay mua nhà, ký quỹ và cho vay hộ kinh doanh; mảng doanh nghiệp tập trung vào BĐS, xây dựng và VLXD. Trái phiếu doanh nghiệp giảm -5.3% svdn.
- Thu nhập phí ròng (NFI) 2Q25 theo phân loại của TCB tăng mạnh +22.4% q/q nhưng gần như đi ngang -0.5% n/n, đạt 3,046 tỷ đồng do (1) phí LC, tiền mặt & thanh toán giảm sâu (-34% n/n, +11% q/q) do thay đổi quy định và nhu cầu thị trường yếu và (2) phí từ thẻ giảm (-26% n/n, +1% q/q). Trong khi đó, phí IB 2Q25 tăng mạnh (+36% n/n, +53% q/q) nhờ hoạt động môi giới, quản lý đại lý, cho vay ký quỹ, bảo lãnh và phân phối trái phiếu. Banca phục hồi (+11% n/n, +14% q/q) nhờ phí APE tăng mạnh – đứng thứ 3 toàn ngành. Tính chung 6T25, NFI giảm nhẹ -5% n/n còn 5,532 tỷ đồng, chủ yếu do sụt giảm từ mảng LC, thanh toán và thẻ.
- Chi phí hoạt động 2Q25 giảm nhẹ -3.0% n/n, tương ứng với mức giảm -5% n/n ở tổng thu nhập hoạt động. Tuy nhiên, CIR tăng từ 29.4% trong 2Q24 lên 30.1% trong 2Q25.
- Nợ xấu tăng nhẹ (NPL): NPL nhóm 3-5 và 2-5 lần lượt tăng từ 1.2% trong 1Q25 lên 1.26% trong 2Q25 và giảm từ 2.0% trong 1Q25 xuống còn 1.9% trong 2Q25, chủ yếu do nợ xấu ở khối DN tăng (0.25% trong 1Q25 tăng lên 0.41% trong 2Q25). Theo ban lãnh đạo, nếu loại trừ yếu tố phân loại CIC, NPL duy trì ổn định. Chi phí dự phòng giảm -38.3% n/n, LLCR vẫn cao ở mức 107% trong 2Q25 (so với 112% trong 1Q25).

Khuyến nghị 9T **NĂM GIỮ**

Giá mục tiêu 12T Từ
Tăng/giảm

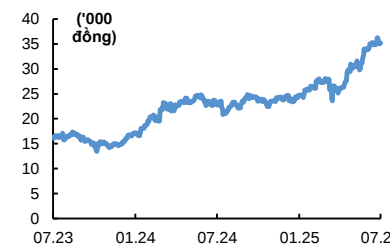
Stock Data

VNIndex (26/07, điểm)	1,531
Giá cp (26/07, đồng)	35,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	248,683
SLCP lưu hành (triệu)	7,065
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	36,250/20,850
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	540
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	77.3/22.5
Cổ đông lớn (%)	
Masan	14.9
Hồ Hùng Anh và gia đình	19.9

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.0	0.4	0.5
Tương đối với VNI (đpt)	-0.1	0.2	0.3

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

Ưu và nhược điểm: Phục hồi tăng trưởng lợi nhuận từ nền thấp

- Tăng trưởng tín dụng 3Q25 dự kiến duy trì tích cực, do nhu cầu vay từ doanh nghiệp và khả năng phục hồi của mảng bán lẻ - đặc biệt là vay mua nhà - khi thị trường bất động sản được kỳ vọng cải thiện.
- NIM 3Q25 có thể tiếp tục cải thiện q/q nhờ tỷ suất sinh lời tài sản phục hồi. Trong 6 tháng cuối năm 2025, NIM có thể cải thiện dần nhờ tỷ suất sinh lời tài sản cải thiện trong bối cảnh thị trường bất động sản phục hồi, trong khi chi phí vốn huy động duy trì ở mức thấp và tỷ lệ CASA cao tiếp tục hỗ trợ.
- Thu nhập ngoài lãi 3Q25 có thể bật tăng trở lại từ nền thấp của 3Q24, được hỗ trợ bởi mảng IB, phí banca phục hồi và doanh thu từ giao dịch ngoại hối. Sau khi kết thúc hợp tác bancassurance với Manulife, TCB đã thành lập công ty bảo hiểm riêng – TCLife – với vốn điều lệ 1.3 nghìn tỷ đồng. Động thái này phản ánh xu hướng các ngân hàng mở rộng hệ sinh thái tài chính bằng cách sở hữu công ty bảo hiểm.
- Chi phí hoạt động 3Q25 dự kiến tương đương 3Q24. CIR năm 2025 có thể duy trì trong vùng 30–35% theo kế hoạch của ban điều hành.
- Nợ xấu: TCB kiểm soát nợ xấu khá tốt, thể hiện qua việc giữ ổn định tỷ lệ này trong năm 2024. Điều này giúp ngân hàng có cơ sở duy trì tỷ lệ nợ xấu dưới 1.5% và chi phí tín dụng dưới 1% trong năm 2025 – theo chia sẻ từ ban lãnh đạo.

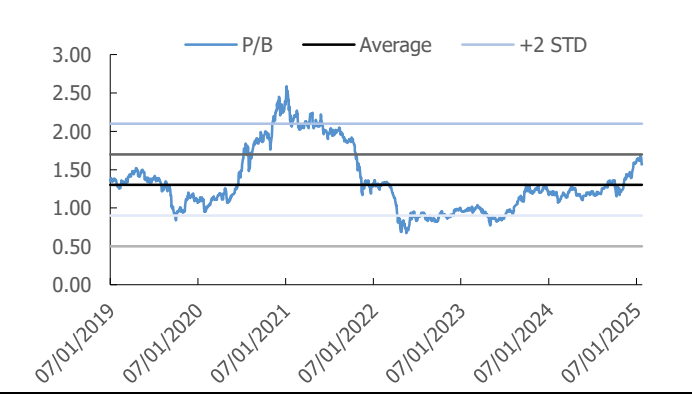
Khuyến nghị

Chúng tôi cho rằng hoạt động kinh doanh của TCB có thể hưởng lợi từ điều kiện thị trường thuận lợi hơn, đặc biệt là triển vọng tích cực của thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp. LNTT 6T cuối 2025 của TCB có thể duy trì tăng trưởng hai chữ số. TCB đã đặt mục tiêu LNTT năm 2025 đạt 31.5 nghìn tỷ đồng, tăng +14.4% n/n – thể hiện sự tự tin vào triển vọng năm nay.

Bảng 1. Chi phí vốn chủ sở hữu	
Hạng mục	%
Beta (x)	1.4
Lãi suất phi rủi ro (%)	3.4
Phần bù rủi ro cổ phiếu (%)	8.35
Chi phí vốn chủ sở hữu (%)	15.1

Bảng 2. Định giá kết hợp			
Chỉ tiêu	Implied price	Weight	Weight
P/B	33,682	50%	16,197
Phương pháp thẳng dư	41,079	50%	20,539
TCB's giá cổ phiếu mục tiêu			36,736

Hình 1. Diễn biến định giá P/B trong lịch sử giao dịch



Nguồn: FiinproX, KIS research

Bảng 3. Phương pháp định giá						
1. Phương pháp thẳng dư						
	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Lợi nhuận ròng	23,944	30,654	38,019	45,648	55,079	66,623
Vốn chủ sở hữu	162,298	192,953	230,971	276,620	331,699	398,323
ROE	15.4	17.3	17.9	18.0	18.1	18.3
Chi phí vốn CSH	15.1	15.1	15.1	15.1	15.1	15.1
Lợi nhuận thẳng dư	1,620	6,164	8,902	10,795	13,338	16,570
Hệ số chiết khấu	1.00	0.87	0.75	0.66	0.57	0.50
Hiện giá dòng tiền 2025-2030	36,585	40,242				
Tăng trưởng giai đoạn đầu	7%	7%				
Tăng trưởng vĩnh viễn	3%	3%				
Giá trị cuối cùng	89,901	103,467				
Tổng giá trị	274,426	306,007				
Số lượng cổ phiếu lưu hành	7,065	7,065				
Giá cổ phiếu (đồng/cp) (A)	38,844	43,314				
Giá mục tiêu (giữa 2026)		41,079				
2. Phương pháp so sánh PB						
BVPS (trung bình 2025F-2026F, đồng)		26,142				
PB mục tiêu (x)		1.3				
Giá cổ phiếu (đồng/cp) (B)		33,682				

Chúng tôi giữ khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu TCB sau khi điều chỉnh giá mục tiêu đến giữa 2026. Giá mục tiêu được nâng từ 27,400 đồng lên 36,700 đồng/cp, tương ứng với tiềm năng tăng giá +4%. Phương pháp định thu nhập thẳng dư và Phương pháp so sánh (P/B).

Liên quan đến sự kiện IPO của TCBS (từ 3Q25 đến 1Q26), định giá của TCB có thể được điều chỉnh tăng để phản ánh giá trị thị trường của TCBS. Chúng tôi cập nhật lại giá mục tiêu mới nhằm phản ánh sự kiện này, với ước tính khoảng 40,000 đồng/cp, tương ứng với tiềm năng tăng giá 14%. Chi tiết định giá như sau:

Bảng 4. Định giá liên quan đến kế hoạch IPO của TCBS		Giữa 2026
Giá trị công ty mẹ		199,971
	Giá trị sổ sách công ty mẹ (Không bao gồm TCBS)	153,824
	P/B mục tiêu	1.3
Giá trị công ty TCBS		82,725
	Giá trị sổ sách TCBS	35,176
	P/B mục tiêu	2.5
	Tỷ lệ sở hữu của TCB (Trước IPO)	94.1%
Tổng giá trị		282,696
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu cp)		7,065
Giá cổ phiếu (đồng/cp)		40,014

Bảng 5. Chỉ số định giá của các công ty cùng ngành							
Cổ phiếu	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	BVPS (đồng/cp)	EPS (TTM)	ROE (%)	ROA (%)	P/E	P/B
SSI	63,100	13,973	1,545	11.0	4.0	20.7	2.3
VIX	34,457	11,570	1,391	5.0	5.0	16.2	1.9
VND	30,142	12,896	995	8.0	3.0	19.9	1.5
VCI	29,988	17,214	1,370	8.0	4.0	30.3	2.4
HCM	27,161	9,430	1,175	8.0	3.0	21.4	2.7
MBS	17,184	12,839	1,554	12.0	4.0	19.3	2.3
SHS	15,921	12,505	1,063	8.0	6.0	16.8	1.4
FTS	14,033	12,228	1,348	11.0	4.0	30.1	3.3
BSI	11,176	21,259	1,403	7.0	3.0	32.5	2.1
DSE	8,634	12,228	617	5.0	2.0	41.2	2.1
TB	25,180	13,614	1,246	8.3	3.8	24.8	2.2

Nguồn: FinproX, KIS research

Bảng 6. Xu hướng và triển vọng lợi nhuận

	2024				2025				2024	2025F	2Q25	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q			QoQ	YoY
Cho vay khách hàng và TPDN	601,231	633,445	659,503	682,948	711,110	758,798			682,948	827,050	6.7	19.8
% tăng trưởng (svdn)	7.1	12.9	17.5	13.6	4.1	11.1			21.7	21.1		
Cho vay khách hàng	559,277	592,083	626,291	631,725	663,693	710,313			631,725	770,704	7.0	20.0
NPL (Nợ nhóm 3-5)	6,317	7,287	8,084	7,101	7,784	8,930			7,101	8,613	14.7	22.5
NPL ratio (% , điểm %)	1.1	1.2	1.3	1.1	1.2	1.26			1.12	1.12		
NPL (Nợ nhóm 2-5)	12,405	12,142	13,246	11,542	12,976	13,158			11,542	14,031	1.4	8.4
NPL ratio (% , %p)	2.2	2.1	2.1	1.8	2.0	1.9			1.8	1.8		
Dự phòng cho vay (% , %điểm)	106	101	103	114	112	107			114	115		
VAMC	0	-	-	-	0	-			-	-	-	-
Tiền gửi khách hàng và trái phiếu	551,817	593,846	621,015	673,815	679,516	717,416			673,815	749,516	5.6	20.8
Tiền gửi khách hàng	458,041	481,860	494,954	533,392	531,583	545,079			533,392	651,753	2.5	13.1
% tăng trưởng (svdn)	-	5.2	8.9	17.3	(0.3)	2.2			17.3	16.5		
CASA (%)	40.5	37.4	36.5	37.4	35.1	36.4			37.4	37.5		
Tổng tài sản	885,653	908,307	927,053	978,799	989,216	1,037,645			978,799	1,079,832	4.9	14.2
Tổng chủ sở hữu	139,246	139,934	145,805	150,460	156,539	166,040			150,460	164,020	6.1	18.7
Tổng thu nhập hoạt động	12,262	13,420	11,754	9,555	11,611	12,743			46,990	50,136	9.7	-5.0
Thu nhập lãi ròng	8,500	9,478	8,929	8,602	8,305	9,137			35,508	38,387	10.0	-3.6
NIM (% , điểm %)	4.42	4.73	4.29	3.90	3.62	3.85			4.27	3.96		
Thu nhập ngoài lãi	3,762	3,942	2,826	953	3,306	3,606			11,482	11,749	9.1	-8.5
Thu nhập phí ròng	2,716	2,873	2,008	1,039	2,283	2,522			8,635	8,425	10.5	-12.2
Lãi từ chứng khoán đầu tư	1,050	808	395	252	629	663			2,505	3,158	5.5	-17.9
Thu nhập ngoài lãi khác	-3	261	423	(338)	394	420			343	166	6.7	61.3
Dự phòng rủi ro tín dụng	1,211	1,644	1,109	118	1,090	1,014			4,082	4,459	(7.0)	-38.3
Thu nhập hoạt động ròng	11,051	11,775	10,645	9,437	10,521	11,729			42,908	45,677	11.5	-0.4
SG&A	3,249	3,949	3,431	4,741	3,285	3,831			15,370	15,041	16.6	-3.0
CIR (%)	26.5	29.4	29.2	49.6	28.3	30.1			32.7	30.0		
Lợi nhuận trước dự phòng	9,013	9,471	8,323	4,814	8,326	8,912			31,621	35,095	7.0	-5.9
Lợi nhuận trước thuế	7,802	7,827	7,214	4,696	7,236	7,899			27,538	30,636	9.2	0.9
Lợi nhuận ròng	6,277	6,270	5,793	3,420	6,014	6,348			21,760	24,208	5.6	1.2
Lợi nhuận cổ đông kiểm soát	6,221	6,193	5,738	3,371	5,948	6,247			21,523	23,944	5.0	0.9

Nguồn: FiinproX, TCB, KIS Research

■ Tổng quan công ty

TCB là ngân hàng tư nhân hàng đầu tại Việt Nam, vận hành 300 chi nhánh và phòng giao dịch. TCB nắm giữ thị phần tín dụng bất động sản hàng đầu và thị phần môi giới trái phiếu hàng đầu trong ngành. Công ty có ba công ty con bao gồm Techcom Securities, Techcom Capital và Techcombank Asset Management. TCB tập trung vào các lĩnh vực (Bất động sản, Xây dựng, Vật liệu, FMCG, Tiện ích và dịch vụ tài chính). Bên cạnh đó, TCB tăng cường quy mô của mình thông qua trải nghiệm kỹ thuật số mạnh mẽ trong hệ sinh thái "tất cả trong một" WINLife.

Cân đối kế toán

(Tỷ đồng)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tổng TS	700,161	850,799	981,319	1,087,696	1,294,691
Tổng TS sinh lãi	618,882	758,611	927,805	1,046,577	1,246,901
Cho vay và TPDN	461,539	561,150	682,948	827,050	1,002,239
Hộ gia đình					-
Doanh nghiệp	234,795	334,407	456,205	827,050	1,002,239
Tiền gửi và cho vay TCTD	103,156	141,194	142,040	146,665	162,126
Tiền gửi NHNN và TPCP	54,187	56,267	102,817	72,862	82,536
Trái phiếu VAMC	-	-	-	-	-
Tổng TS không sinh lãi	87,332	99,473	62,332	51,718	61,033
Khác	6,052	7,285	8,817	10,599	13,243
Tổng nợ phải trả	585,608	717,854	830,859	915,813	1,092,153
Tiền gửi của khách hàng	358,404	454,661	533,392	651,753	796,504
Trái phiếu	34,007	84,703	140,422	97,763	119,476
Tiền gửi và vay của TCTD	167,563	153,173	132,239	138,851	145,794
Tiền vay của CP và NHNN	8	0	12	-	-
Phải trả khác	25,626	25,317	24,794	27,446	30,380
Tổng VCSH	114,554	132,945	150,460	171,884	202,538
VCSH	113,425	131,628	147,940	169,363	200,018
Vốn điều lệ	35,172	35,225	70,649	70,649	70,649
Thặng dư VCSH	476	476	(0)	(0)	(0)
Quỹ khác	11,609	45,726	24,785	29,089	33,878
LN giữ lại	66,168	50,201	52,507	69,625	95,491
Thu nhập toàn diện khác	-	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	1,129	1,317	2,520	2,520	2,520

Chỉ số tài chính

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sinh lợi và hiệu quả (%)					
ROE	19.5	14.7	15.4	15.1	16.6
ROA	3.2	2.3	2.4	2.3	2.6
NIM	5.4	4.1	4.3	3.9	4.5
Lãi TB trên tài sản	7.9	8.4	7.2	7.2	7.9
Chi phí vốn	2.8	4.6	3.3	3.7	4.0
Tỷ lệ chi phí / thu nhập	32.8	33.1	32.7	30.0	31.0
Chi phí tín dụng	0.4	0.8	0.7	0.6	0.6
Tăng trưởng (%)					
LN dành cho NH mẹ	11.6	(10.7)	19.5	11.2	28.0
LNTDPTD	6.2	(2.5)	17.9	11.0	27.0
Tăng trưởng tín dụng	12.5	21.6	21.7	21.1	21.2
Tổng TS	22.9	21.5	15.3	10.8	19.0
Chất lượng TS (%)					
Tỷ lệ nợ xấu	0.7	1.2	1.1	1.1	1.1
Tỷ lệ dự trừ lỗ tín dụng	157.3	102.1	113.9	114.9	118.9
Tỷ lệ cho vay / huy động	94.6	89.2	85.5	94.3	95.3
Tỷ lệ an toàn vốn (%)					
Hệ số an toàn vốn (CAR)	15.2	14.4	15.3	15.3	14.5
Tỷ lệ vốn lõi cấp 1 (CET1)					
Tỷ lệ vốn cấp 1					

Kết quả kinh doanh

(Tỷ đồng)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tổng thu nhập hoạt động	40,902	40,061	46,990	50,136	64,570
Thu nhập lãi thuần	30,290	27,691	35,508	38,387	50,666
Thu nhập lãi	44,753	56,708	60,089	70,041	89,633
Chi phí lãi	14,463	29,017	24,581	31,654	38,966
Thu nhập ngoài lãi	10,612	12,370	11,482	11,749	13,904
Thu phí và hoa hồng dịch vụ	8,252	8,911	8,635	8,425	10,504
Lãi từ đầu tư tài chính	192	1,025	2,505	3,158	3,429
Khác	2,167	2,434	343	166	(29)
Dự phòng rủi ro tín dụng	1,936	3,921	4,082	4,459	5,331
Thu nhập hoạt động ròng	38,966	36,140	42,908	45,677	59,239
Chi phí quản lý và bán hàng	13,398	13,252	15,370	15,041	20,017
Chi phí nhân viên	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
Lợi nhuận trước DPTD	27,504	26,809	31,621	35,095	44,553
LNTT	25,568	22,888	27,538	30,636	39,222
Thuế	5,131	4,697	5,778	6,428	8,230
Thuế suất hiệu dụng (%)	20.1	20.5	21.0	21.0	21.0
Lãi từ hoạt động chính	19,125	17,359	20,622	23,074	29,844
Hoàn nhập nợ đã trích lập	1,311	832	1,138	1,134	1,148
LN ròng	20,436	18,191	21,760	24,208	30,992
LN dành cho NH mẹ	20,150	18,004	21,523	23,944	30,654

Định giá

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	16,124	18,684	20,940	23,973	28,312
EPS	2,850	2,541	3,046	3,389	4,339
Cổ tức	-	-	1,500	-	-
Định giá (x)					
PB	2.2	1.9	1.7	1.5	1.2
PE	12.3	13.9	11.6	10.4	8.1
P/PPE	9.0	9.2	7.9	7.1	5.6
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	4.3	-	-
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	-	-	24.6	-	-
Phân tích ROE (%)					
ROE	19.5	14.7	15.4	15.1	16.6
Đòn bẩy (x)	6.1	6.4	6.5	6.3	6.4
TS sinh lãi / Tổng TS	87.6	88.4	93.7	95.3	95.3
LN ròng / TS sinh lãi	3.3	2.4	2.3	2.3	2.5
Thu nhập lãi thuần / TS sinh lãi	4.9	3.7	3.8	3.7	4.1
Thu nhập ngoài lãi / TS sinh lãi	1.7	1.6	1.2	1.1	1.1
Chi phí tín dụng / TS sinh lãi	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
Chi phí QL&BH / TS sinh lãi	2.2	1.7	1.7	1.4	1.6
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F

Chỉ số trên mỗi cp (đồng, điều chỉnh)					
BPS	16,124	18,684	20,940	23,973	28,312
EPS	2,850	2,541	3,046	3,389	4,339
Cổ tức	-	-	1,500	-	-

Định giá (x)					
PB	2.2	1.9	1.7	1.5	1.2
PE	12.3	13.9	11.6	10.4	8.1
P/PPE	9.0	9.2	7.9	7.1	5.6

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 26/07/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 26/07/2025.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..