

## Báo cáo ngành

# Báo cáo KQKD Q3/2023: LNST toàn thị trường tiếp tục tăng trưởng âm quý thứ 4 liên tiếp

**LNST toàn thị trường giảm quý thứ 4 liên tiếp, -4.3% YoY trong Q3/2023.** Các doanh nghiệp vốn hóa lớn ghi nhận mức giảm thấp nhất -2.1% YoY, trong khi các DN vốn hóa vừa và nhỏ giảm mạnh hơn, lần lượt -11.4% và -28.3% YoY.

## Nhóm ngành Hóa chất, Bán lẻ và Điện nước & xăng dầu khí đốt có mức giảm LNST lớn nhất.

Lợi nhuận các DN Hóa chất giảm -70.9% YoY, đóng góp chính bởi DGC (-47% YoY) và các DN phân bón lớn như DPM (-93% YoY), DCM (-90% YoY). Lợi nhuận ngành bán lẻ giảm 67.8% YoY do nhu cầu tiêu dùng nội địa yếu. Lợi nhuận nhóm Ngành Điện nước xăng dầu & Khí đốt giảm 39.9% YoY trong Q3/2023 do nhóm nhiệt điện ghi nhận chi phí lãi vay cao, lỗ tỷ giá và chi phí sửa chữa bảo dưỡng lớn trong khi nhóm thủy điện chịu ảnh hưởng tiêu cực bởi El Nino.

## Ngược lại, nhóm ngành Dầu Khí, Dịch vụ tài chính và Tài nguyên cơ bản có sự cải thiện tốt nhất về KQKD.

Lợi nhuận ngành Dầu khí tăng mạnh 827.9% YoY nhờ chênh lệch giữa giá xăng dầu thành phẩm và giá dầu thô đầu vào (crack spread) tăng cao. Nhóm Dịch vụ tài chính có quý thứ 2 liên tiếp tăng trưởng lợi nhuận ở mức 3 chữ số(+138.2% YoY), chủ yếu nhờ mức nền thấp cùng kỳ. Tương tự, KQKD nhóm Tài nguyên cơ bản cải thiện mạnh trong Q3/2023 với LNST đạt 3,112 tỷ VND, so với mức lỗ 4,458 tỷ VND cùng kỳ năm trước.

LNST của các ngành chiếm tỷ trọng vốn hóa lớn như Ngân hàng, Bất động sản giảm lần lượt 1.4% YoY và 30.2% YoY.

Xét theo sàn niêm yết, lợi nhuận của các doanh nghiệp trên HOSE giảm 9.3% YoY trong Q3/2023. Tương tự, tổng LNST của các doanh nghiệp niêm yết trên HNX giảm 4.9% YoY. Trong khi đó, các doanh nghiệp trên Upcom có sự cải thiện mạnh về KQKD khi tổng LNST tăng 19.0% YoY.

## Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Thị Kiều Hạnh**

[hanhntk@tvs.vn](mailto:hanhntk@tvs.vn)

+84 24 32484820 Ext. 6412

**Tiêu Phan Thanh Quang**

[quangtpt@tvs.vn](mailto:quangtpt@tvs.vn)

+84 24 32484820 Ext. 6417

**Phạm Nguyễn Long**

[longpn@tvs.vn](mailto:longpn@tvs.vn)

+84 24 32484820 Ext. 6420

**Trương Hoàng Phương**

[phuongth@tvs.vn](mailto:phuongth@tvs.vn)

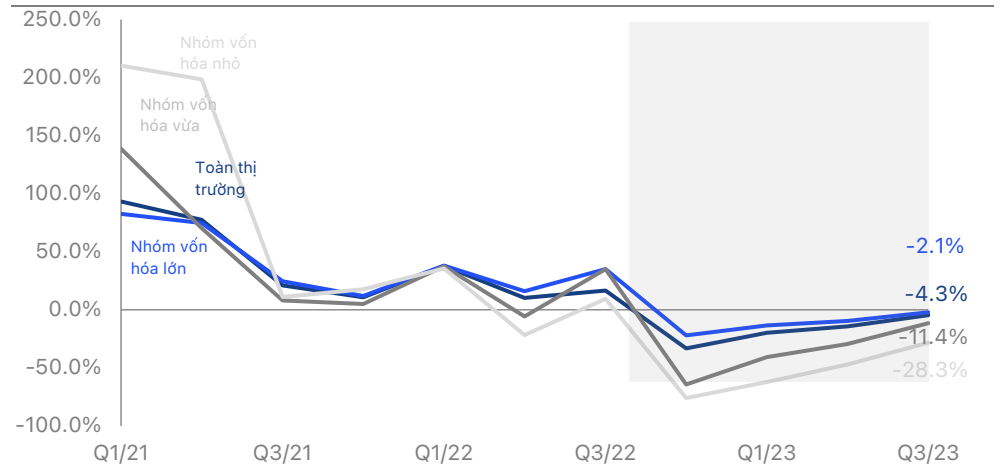
+84 24 32484820 Ext. 6430

**Nguyễn Văn Đạt**

[datnv@tvs.vn](mailto:datnv@tvs.vn)

+84 24 32484820 Ext. 6431

**Biểu đồ 1: LNST toàn thị trường tiếp tục giảm quý thứ 4 liên tiếp**  
Tăng trưởng LNST theo nhóm vốn hóa [% YoY]



Nguồn: Fiinpro, TVS Research

Ghi chú: Dữ liệu gồm 1115/1694 doanh nghiệp, chiếm 94.6% vốn hoá toàn thị trường

## 12/19 nhóm ngành có lợi nhuận Q3/2023 giảm so với cùng kỳ.

Ngành Hóa chất có LNST giảm mạnh nhất với mức giảm 70.9% YoY, tiếp đến là ngành Bán lẻ (-67.8% YoY), Điện nước & xăng dầu khi đốt (-39.9% YoY).

- LNST nhóm Hoá chất giảm mạnh chủ yếu do ảnh hưởng của DGC (-47% YoY) và các doanh nghiệp phân bón lớn như DPM (-93% YoY), DCM (-90% YoY). Nguyên nhân của sự suy giảm này đến từ (1) Giá P4 giảm mạnh 50% tính từ đỉnh Q4/2022 và (2) Giá phân bón trong nước có độ trễ so với giá phân bón thế giới, và vẫn ở mức thấp do nhu cầu yếu. TVS cho rằng KQKD của nhóm hoá chất sẽ hồi phục trong năm 2024 nhờ: (1) Tiêu thụ các sản phẩm liên quan tới P4 tăng nhờ nhu cầu chất bán dẫn có thể hồi phục từ năm 2024, (2) Giá bán và sản lượng các sản phẩm phân bón nội địa hồi phục nhẹ so với 2023, (3) Chi phí khấu hao ở DCM giảm do nhà máy đã khấu hao hết trong năm nay.
- Nhu cầu tiêu dùng trong nước yếu làm giảm KQKD ngành bán lẻ. Đồng thời, chính sách giảm thuế VAT kích thích tiêu dùng không hỗ trợ nhiều cho các DN cung cấp mặt hàng công nghệ thông tin và truyền thông (ICT) trong ngành như MWG (LNST -96% YoY), FRT (-115% YoY) và DGW (-43% YoY). Chúng tôi dự báo LNST năm 2023 của các DN này sẽ ở mức thấp, nhưng sẽ cải thiện trong năm 2024 nhờ nền kinh tế hồi phục.
- LNST nhóm Điện nước xăng dầu & Khí đốt giảm 36.5% YoY trong Q3/2023 do chịu ảnh hưởng của các DN phát điện. Lợi nhuận nhóm thủy điện giảm do ảnh hưởng tiêu cực từ hiện tượng El Nino khiến nguồn nước cạn kiệt, kéo theo sản lượng phát điện giảm mạnh. Trong khi đó, ngoài sản lượng tiêu thụ giảm, các nhà máy nhiệt điện còn bị ảnh hưởng bởi (1) chi phí lãi vay cao, (2) lỗ tỷ giá lớn, và (3)

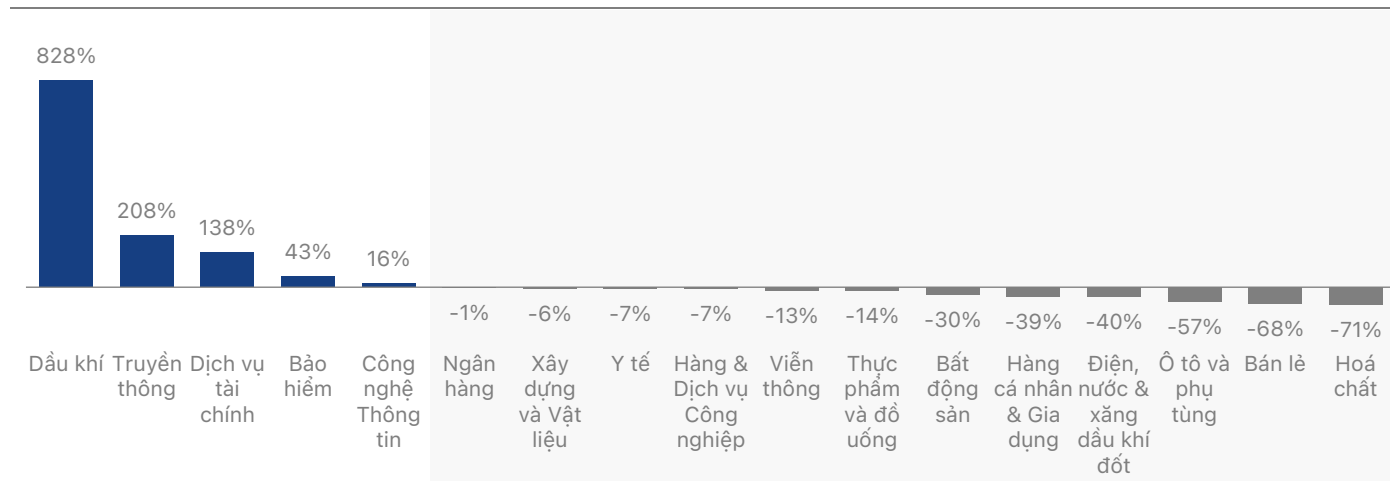
một số nhà máy của QTP và HND ghi nhận trước chi phí sửa chữa bảo dưỡng định kỳ lớn. TVS đánh giá KQKD của ngành điện sẽ hồi phục trong Q4/2023, nhưng có sự phân hóa ở các loại hình phát điện. Lợi nhuận các doanh nghiệp thủy điện tiếp tục chịu ảnh hưởng tiêu cực từ El Nino. Trong khi đó, lợi nhuận nhóm nhiệt điện sẽ cải thiện trong Q4/2023 nhờ các nhà máy điện than được tăng huy động khi miền Bắc vẫn trong tình trạng thiếu điện.

Mức độ giảm LNST toàn thị trường dần thu hẹp so với các quý trước, chủ yếu nhờ vào sự đóng góp của các nhóm ngành Dầu khí, Dịch vụ tài chính và Tài nguyên cơ bản.

- Nhóm ngành Dầu khí có mức tăng trưởng LNST +827.9% YoY nhờ sự hồi phục của các DN lớn trong ngành như BSR (+611.2% YoY), PLX (+284.3% YoY) và PVD (lãi 133 tỷ VND so với lỗ 52 tỷ VND). Nguyên nhân do crack spread (chênh lệch giữa giá xăng dầu thành phẩm và giá dầu thô đầu vào) trong Q3/2023 đạt 15-16 USD/thùng (+96% YoY) với các sản phẩm xăng RON92&95. Tuy nhiên, biên lợi nhuận của nhóm doanh nghiệp phân phối xăng dầu Q3/2023 tăng mạnh so với cùng kỳ do nhu cầu tiêu thụ đã về lại mức bình thường. TVS kỳ vọng KQKD của ngành, đặc biệt là nhóm thượng nguồn sẽ khả quan nhờ vào việc gia tăng đầu tư vào thăm dò, khai thác ở Việt Nam và trên toàn cầu (Chi tiết tham khảo [Báo cáo ngành Dầu khí](#))
- Các doanh nghiệp Dịch vụ tài chính có quý thứ 2 liên tiếp tăng trưởng LN ở mức 3 chữ số (+138% YoY), chủ yếu nhờ mức nền thấp cùng kỳ. Thanh khoản trên TTCK trong Q3/2023 (+56.6% QoQ) nhờ lãi suất thấp đã thúc đẩy dòng tiền chảy vào TTCK. TVS kỳ vọng việc duy trì môi trường lãi suất thấp sẽ giúp LNST các DN chứng khoán tiếp tục tăng trưởng tốt trong Q4/2023, tuy nhiên mức tăng sẽ thấp hơn do mất đi tác động của mức nền thấp
- Nhóm ngành Tài nguyên cơ bản có sự cải thiện mạnh về hoạt động kinh doanh trong Q3/2023 với LNST đạt 3,112 tỷ VND (lỗ 4,458 tỷ VND cùng kỳ năm trước). Các doanh nghiệp thép đều có sự cải thiện về LN: HPG (lãi 2,000 tỷ VND so với lỗ 1,786 tỷ VND), HSG (lãi 438 tỷ VND so với lỗ 886 tỷ VND) và NKG (lãi 24 tỷ VND so với lỗ 418 tỷ VND). Trong quý 3/2023, tổng sản lượng tiêu thụ thép của Việt Nam đạt 6.5 triệu tấn (+6.3% YoY), riêng xuất khẩu đóng góp hơn 2 triệu tấn (+70% YoY). Chúng tôi cho rằng KQKD Q4/2023 sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh so với mức lỗ trong Q4/2022, nhưng tăng trưởng sẽ chậm lại trong năm 2024 do sản lượng tiêu thụ phụ thuộc vào sự hồi phục của nhóm bất động sản (TVS kỳ vọng hồi phục từ 2H/2024)

## Biểu đồ 2: 12/19 ngành có tăng trưởng LNST âm trong Q3/2023

Tăng trưởng LNST Q3/2023 theo nhóm ngành [% YoY]



Nguồn: Fiinpro, TVS Research

Ghi chú: Dữ liệu gồm 1115/1694 doanh nghiệp, chiếm 94.6% vốn hoá toàn thị trường

Chúng tôi loại bỏ dữ liệu ngành Tài nguyên cơ bản và Du lịch & Giải trí do LNST Q3/2022 là giá trị âm

### Lợi nhuận ngành Ngân hàng và ngành Bất động sản tiếp tục giảm trong Q3/2023.

**LNST các ngân hàng niêm yết (NHNY) đạt 47,679 tỷ VND (-1.4% YoY, -4.6% QoQ)**, chủ yếu do thu nhập lãi thuần giảm 3.9% YoY. Các NHNY trong Q3/2023 đặc trưng bởi tín dụng tăng chậm +9.2% YTD (so với +12.1% cùng kỳ), đặc biệt ở các ngân hàng bán lẻ (ACB, VIB) và NIM tiếp tục giảm về 3.4% (-0.5 đpt so với 9T/2022). Ngược lại, thu nhập từ mua bán chứng khoán đầu tư và thu từ kinh doanh ngoại hối của các NHNY tăng lần lượt 62% YoY và 458% YoY, giúp thu ngoài lãi Q3/2023 tăng 15% YoY.

**Chất lượng tài sản các NHNY giảm rõ rệt trong Q3/2023** với tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng lên 2.2% (+0.6 đpt so với Q3/2022) và tỷ lệ nợ nhóm 2 là 2.3% (+0.9 đpt so với cùng kỳ). Các ngân hàng quốc doanh kiểm soát tốt nợ xấu, trong khi các ngân hàng tư nhân quy mô vừa và nhỏ như NVB, TPB, MSB, LPB, VIB ghi nhận nợ xấu tăng mạnh. Mức độ trích lập chi phí dự phòng (CPDP) giảm nhẹ so với cùng kỳ, tỷ lệ chi phí tín dụng giảm từ 1.5% trong Q3/2022 về 1.3% trong Q3/2023. Điều này khiến cho khả năng bao phủ nợ xấu (LLCR) của các ngân hàng giảm về dưới 100%, đạt 74.8% cuối Q3/2023. Hết Q3/2023, chỉ có nhóm ngân hàng quốc doanh, MBB và BAB duy trì được tỷ lệ LLCR >100%.

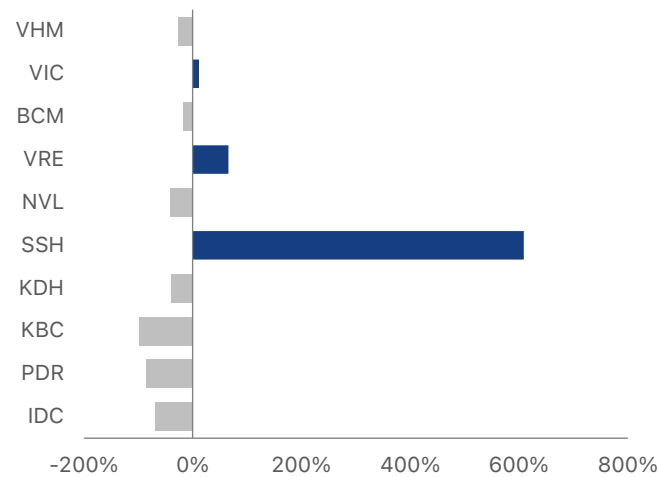
**LNST của ngành bất động sản giảm 30.2% YoY**, chủ yếu do mức giảm 26.4% của VHM (chiếm 69% LNST toàn ngành trong Q3/2023). Một số DN khác trong ngành có LNST tăng trưởng dương gồm VRE (+65.9% YoY) và VIC (+12.0% YoY). Tuy nhiên, hầu hết các DN BĐS còn lại đều có LNST giảm, phản ánh những khó khăn của thị trường BĐS trong việc mở bán dự án mới và ghi nhận lợi nhuận.

**TVS giữ quan điểm trung lập với ngành BĐS trong năm 2024** với kì

vọng thị trường BĐS sẽ bắt đầu hồi phục rõ nét kể từ Q3/2024 trở đi. Chúng tôi cho rằng phân khúc căn hộ bình dân và tầm trung tại TP.HCM và Hà Nội sẽ hồi phục tốt nhờ nhu cầu ở thực của người mua nhà vẫn còn hiện hữu. Đối với các phân khúc khác như BĐS nghỉ dưỡng và BĐS thấp tầng hạng sang, chúng tôi cho rằng sẽ mất nhiều thời gian hơn để hồi phục do các sản phẩm này mang tính đầu cơ cao.

### Biểu đồ 3: Đa phần các DN BĐS có tăng trưởng LNST âm trong Q3/2023

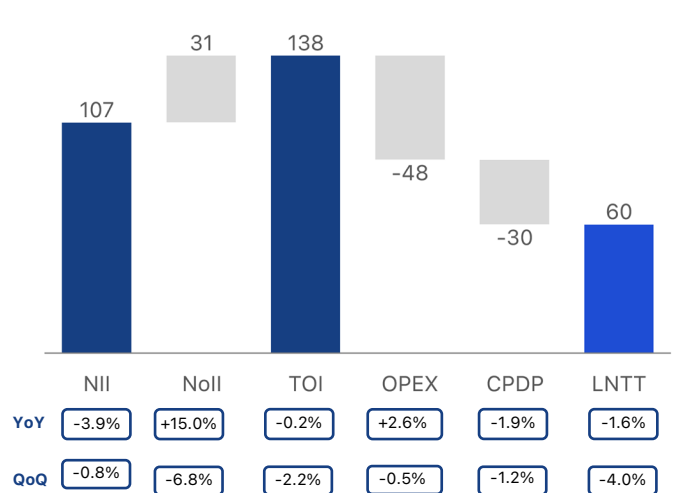
Tăng trưởng LNST của 10 DN BĐS có vốn hóa lớn nhất [% YoY]



Nguồn: Fiinpro, TVS Research

### Biểu đồ 4: Lợi nhuận các NHNY Q3/2023 giảm nhẹ so với cùng kỳ và quý trước

Các cấu phần thu nhập và chi phí trong tổng LNNT của các NHNY trong Q3/2023 [nghìn tỷ VND]



Ghi chú: NII – Thu nhập lãi thuần, NoII – Thu nhập phi lãi thuần, TOI – Tổng TN hoạt động, OPEX – CP hoạt động, CP DPRR – CP dự phòng rủi ro

Nguồn: Các ngân hàng, TVS Research

### Tổng LNST của các DN HOSE và HNX tiếp tục giảm, trong khi Upcom hồi phục trong Q3/2023

**Tổng mức LNST của các DN trên HOSE giảm 8.1% YoY**, giảm mạnh hơn mức -3.0% YoY trong quý trước đó.

Trong đó, LNST của nhóm VN30 giảm 1.0% YoY sau khi có sự hồi phục 3.7% YoY trong Q2/2023, chủ yếu do mức giảm của VHM (-26.4% YoY), CTG (-31.5% YoY) và MWG (-95.7% YoY).

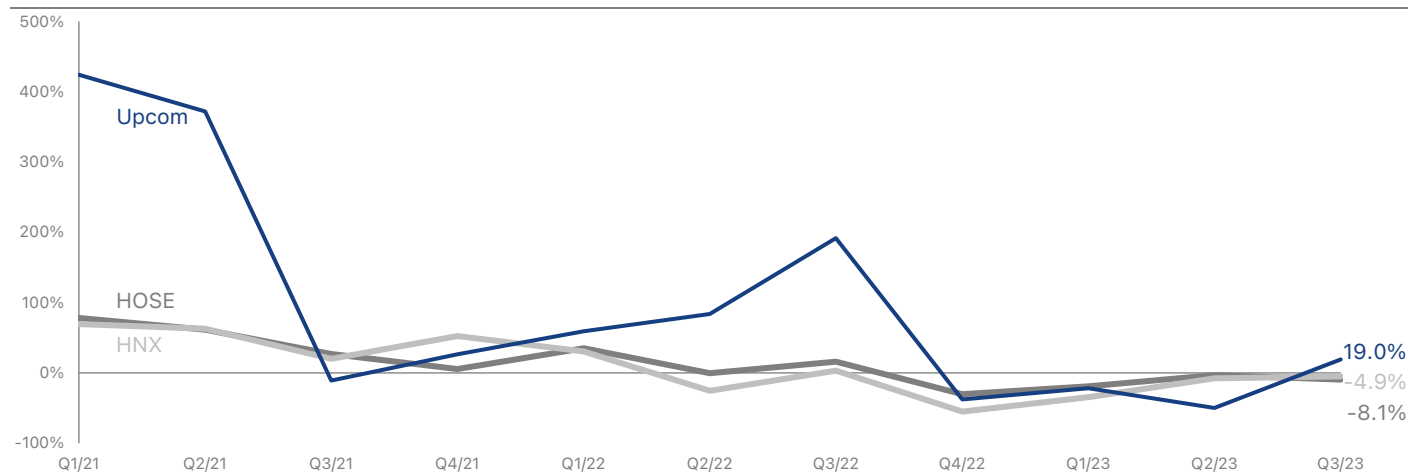
Các nhóm VNMID và VNSML cũng tiếp tục giảm LNST lần lượt ở mức 7.6% và 37.1% YoY.

Tương tự như HOSE, các doanh nghiệp niêm yết trên HNX có LNST tiếp tục giảm quý thứ 4 liên tiếp ở mức 4.9% YoY.

Ngược lại, các doanh nghiệp trên Upcom có sự hồi phục về LNST (+19.0% YoY).

### Biểu đồ 5: LNST của các DN trên Upcom hồi phục trong khi HOSE và HNX tiếp tục giảm

Tăng trưởng LNST Q3/2023 theo sàn [% YoY]

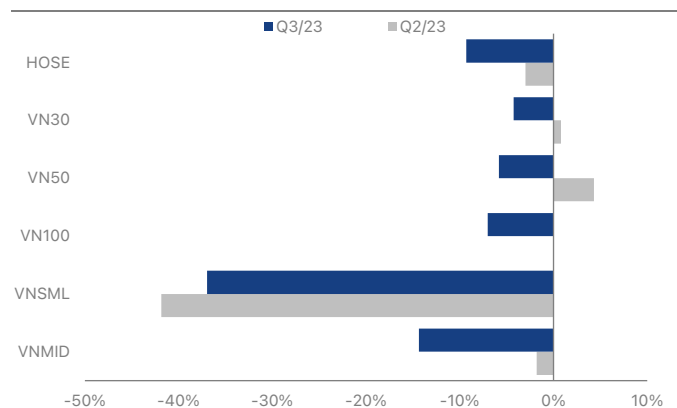


Nguồn: Fiinpro, TVS Research

Ghi chú: Dữ liệu gồm 1115/1694 doanh nghiệp, chiếm 94.6% vốn hoá toàn thị trường

### Biểu đồ 6: Tổng LNST của các DN trên HOSE tiếp tục giảm

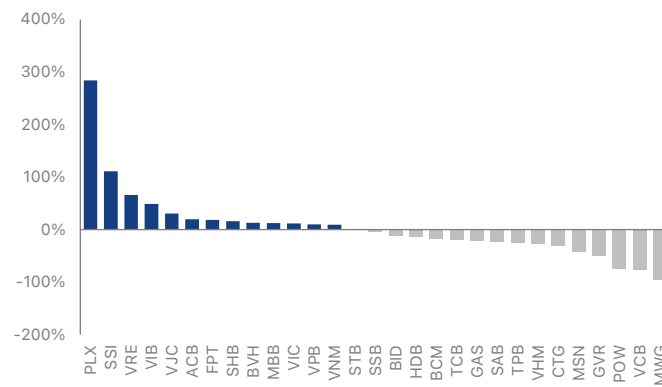
Tăng trưởng LNST của các nhóm chỉ số [% YoY]



Nguồn: Fiinpro, TVS Research

### Biểu đồ 7: LNST của nhóm VN30 giảm chủ yếu do VHM, CTG và MWG

Tăng trưởng LNST Q3/2023 của các doanh nghiệp trong nhóm VN30 [% YoY]



Nguồn: Fiinpro, TVS Research

Ghi chú: Chúng tôi loại bỏ dữ liệu của HPG do LNST Q3/2022 là giá trị âm

## Phụ lục 1: Tổng quan KQKD toàn thị trường

Nhóm ngành	DN ra báo cáo Q3/23			Tăng trưởng LNST (YoY)										
	ICB cấp 2	% Tổng vốn hoá thị trường	Số lượng DN	%Vốn hoá ngành	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22	Q2/22	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23	Q3/23
Nghân hàng		31.0%	27/27	100.0%	41.3%	19.0%	6.8%	31.0%	35.6%	53.4%	17.9%	-4.4%	-1.6%	-1.4%
Bất động sản		14.2%	98/129	99.1%	144.1%	4.8%	-51.0%	-17.9%	-49.6%	34.8%	-9.3%	46.8%	62.4%	-30.2%
Thực phẩm và đồ uống		10.3%	103/156	94.6%	15.7%	-2.2%	75.8%	47.7%	9.9%	9.1%	-67.0%	-36.4%	-14.0%	-16.4%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp		7.4%	154/268	97.7%	123.8%	-17.7%	68.1%	42.6%	29.7%	154.1%	-7.4%	-17.2%	9.1%	-7.2%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt		7.0%	108/149	99.0%	12.4%	33.9%	-16.6%	57.5%	52.8%	17.3%	18.4%	-8.8%	-26.5%	-39.9%
Tài nguyên Cơ bản		4.3%	80/116	93.7%	338.0%	142.6%	41.9%	7.4%	-61.6%	-133.2%	-144.5%	-87.4%	-70.6%	N/A
Xây dựng và Vật liệu		4.2%	206/345	92.7%	13.1%	-38.0%	23.3%	61.6%	37.9%	12.4%	-71.7%	-72.1%	-43.4%	-5.7%
Dịch vụ tài chính		4.0%	42/59	86.3%	117.3%	114.9%	102.1%	38.9%	-83.8%	-67.3%	-101.0%	-60.8%	316.8%	138.2%
Hoá chất		3.2%	55/73	99.2%	75.0%	97.1%	56.3%	260.2%	115.0%	33.6%	-27.4%	-70.7%	-65.5%	-70.9%
Dầu khí		2.5%	10/12	99.8%	N/A	-26.7%	47.9%	14.2%	175.6%	-50.9%	-5.1%	-11.5%	-72.9%	827.9%
Du lịch và Giải trí		1.7%	33/50	99.1%	N/A	N/A	-376.4%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Công nghệ Thông tin		2.2%	19/29	99.4%	18.0%	14.1%	31.5%	51.7%	32.9%	24.0%	-10.2%	-0.3%	9.0%	15.8%
Bán lẻ		1.7%	23/35	99.3%	52.7%	-11.9%	131.1%	27.7%	-9.9%	36.2%	-62.7%	-86.7%	-95.3%	-67.8%
Viễn thông		1.8%	5/8	99.7%	286.6%	-56.9%	N/A	3546.2%	33.4%	319.6%	N/A	-40.2%	-133.1%	-13.1%
Hàng cá nhân & Gia dụng		1.2%	50/77	96.9%	131.3%	-41.9%	34.5%	40.3%	44.8%	122.8%	-39.3%	-35.5%	-51.7%	-39.2%
Bảo hiểm		1.1%	13/13	100.0%	-15.2%	33.1%	0.5%	5.4%	-50.7%	-40.2%	-11.2%	8.1%	114.0%	42.7%
Y tế		1.0%	40/61	92.4%	8.7%	14.1%	15.9%	24.1%	0.6%	30.4%	14.1%	30.5%	32.0%	-7.1%
Truyền thông		0.9%	31/41	98.1%	-14.0%	-55.4%	N/A	-24.5%	-137.6%	-87.9%	-171.1%	-13.5%	N/A	207.7%
Ô tô và phụ tùng		0.2%	13/15	99.8%	21.2%	-111.7%	29.1%	12.9%	4.0%	N/A	-23.8%	-66.4%	-50.9%	-56.7%
<b>HOSE</b>		<b>76.7%</b>	<b>385/416</b>	<b>98.3%</b>	<b>61.4%</b>	<b>26.8%</b>	<b>5.4%</b>	<b>35.0%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>14.5%</b>	<b>-30.3%</b>	<b>-18.9%</b>	<b>-2.0%</b>	<b>-8.1%</b>
<b>HNX</b>		<b>5.2%</b>	<b>322/333</b>	<b>98.5%</b>	<b>63.1%</b>	<b>20.1%</b>	<b>52.3%</b>	<b>30.4%</b>	<b>-25.4%</b>	<b>-25.9%</b>	<b>-55.0%</b>	<b>-34.4%</b>	<b>-7.7%</b>	<b>-4.9%</b>
<b>UPCOM</b>		<b>18.1%</b>	<b>408/918</b>	<b>95.3%</b>	<b>372.3%</b>	<b>-10.7%</b>	<b>26.6%</b>	<b>59.1%</b>	<b>83.9%</b>	<b>53.3%</b>	<b>-37.8%</b>	<b>-21.6%</b>	<b>-49.9%</b>	<b>19.0%</b>
<b>VN30</b>		<b>50.9%</b>	<b>30/30</b>	<b>100.0%</b>	<b>62.5%</b>	<b>31.7%</b>	<b>-2.3%</b>	<b>29.4%</b>	<b>-8.5%</b>	<b>11.8%</b>	<b>-12.8%</b>	<b>-11.0%</b>	<b>3.7%</b>	<b>-1.0%</b>
<b>VN50</b>		<b>50.4%</b>	<b>47/50</b>	<b>98.8%</b>	<b>56.7%</b>	<b>42.7%</b>	<b>8.4%</b>	<b>31.1%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>9.3%</b>	<b>-24.8%</b>	<b>-20.1%</b>	<b>7.5%</b>	<b>-4.1%</b>
<b>VN100</b>		<b>68.3%</b>	<b>96/100</b>	<b>99.0%</b>	<b>55.2%</b>	<b>30.5%</b>	<b>7.1%</b>	<b>31.5%</b>	<b>2.0%</b>	<b>13.9%</b>	<b>-18.9%</b>	<b>-17.8%</b>	<b>1.0%</b>	<b>-5.7%</b>
<b>Nhóm vốn hoá lớn</b>		<b>79.1%</b>	<b>88/92</b>	<b>98.8%</b>	<b>74.8%</b>	<b>24.7%</b>	<b>11.8%</b>	<b>38.0%</b>	<b>16.0%</b>	<b>22.7%</b>	<b>-22.0%</b>	<b>-13.5%</b>	<b>-8.6%</b>	<b>-2.1%</b>
<b>Nhóm vốn hoá vừa</b>		<b>16.3%</b>	<b>290/301</b>	<b>96.5%</b>	<b>70.4%</b>	<b>8.0%</b>	<b>5.1%</b>	<b>37.6%</b>	<b>-5.8%</b>	<b>-8.2%</b>	<b>-64.3%</b>	<b>-40.7%</b>	<b>-29.3%</b>	<b>-11.4%</b>
<b>Nhóm vốn hoá nhỏ</b>		<b>4.6%</b>	<b>737/1301</b>	<b>83.3%</b>	<b>198.4%</b>	<b>11.1%</b>	<b>17.7%</b>	<b>35.6%</b>	<b>-21.6%</b>	<b>1.2%</b>	<b>-75.9%</b>	<b>-62.1%</b>	<b>-47.0%</b>	<b>-28.3%</b>
Tài chính		36.1%	82/99	98.5%	43.9%	25.8%	14.7%	30.9%	19.9%	36.1%	-0.5%	-8.8%	4.6%	3.1%
Phi tài chính		63.9%	1033/1595	97.3%	106.0%	18.1%	8.6%	44.0%	4.0%	4.4%	-51.3%	-28.9%	-25.7%	-10.4%
Toàn thị trường		100.0%	1115/1694	97.7%	77.5%	21.0%	10.7%	37.8%	9.9%	16.7%	-33.2%	-19.9%	-13.4%	-4.3%

## Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Thiên Việt (TVS). Báo cáo được dựa trên các thông tin được thu thập từ các nguồn TVS đánh giá là đáng tin cậy, tuy nhiên TVS không chịu trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Nhận định và quan điểm trong báo cáo thể hiện ý kiến của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không đại diện cho quan điểm chung của TVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho nhà đầu tư, không nhằm mục đích chào mời, xúi giục mua hoặc bán bất cứ chứng khoán nào được đề cập. Nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu rủi ro trong việc sử dụng các thông tin và tham khảo các nhận định trên báo cáo. TVS tuyên bố miễn trách đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

## Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng lợi nhuận kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và thị giá hiện tại của cổ phiếu cộng với lợi tức cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về Mức khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm > 20%
NẮM GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm khoảng từ -10% đến 20%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm < -10%

## Công ty Cổ phần Chứng khoán Thiên Việt – [www.tvs.vn](http://www.tvs.vn)

### Hà Nội

Tầng 15, tòa nhà Harec  
4A Láng Hạ, Ba Đình, Hà Nội  
Phone: +84 (24) 7300 6588  
Fax: +84 (24) 3248 4821

### Hồ Chí Minh

Tầng 9, tòa nhà Bitexco Nam Long  
63A Võ Văn Tần, Quận 3, Hồ Chí Minh  
Phone: +84 (28) 7300 6588  
Fax: +84 (28) 299 2088

## Thông tin liên hệ

### BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

#### Vương Chí Tâm, CFA, FRM

P. Giám đốc phân tích  
tamvc@tvs.vn

#### Nguyễn Thị Kiều Hạnh

Chuyên viên cao cấp  
hanhntk@tvs.vn

#### Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên  
anhnd@tvs.vn

#### Phạm Nguyên Long

Chuyên viên cao cấp  
longpn@tvs.vn

#### Tiêu Phan Thanh Quang

Chuyên viên  
quangtpt@tvs.vn

#### Trương Hoàng Phương

Chuyên viên cao cấp  
phuongth@tvs.vn

#### Nguyễn Văn Đạt

Chuyên viên  
datnv@tvs.vn