

# 个股研报

南越国际股份商业银行

**VIB - HOSE**

分析单位：

研究中心 - 越南建设证券

**VIB**



 (+84) 24 3926 0099

 [ftnc@vncsi.com.vn](mailto:ftnc@vncsi.com.vn)

实施日期: 28/11/2025

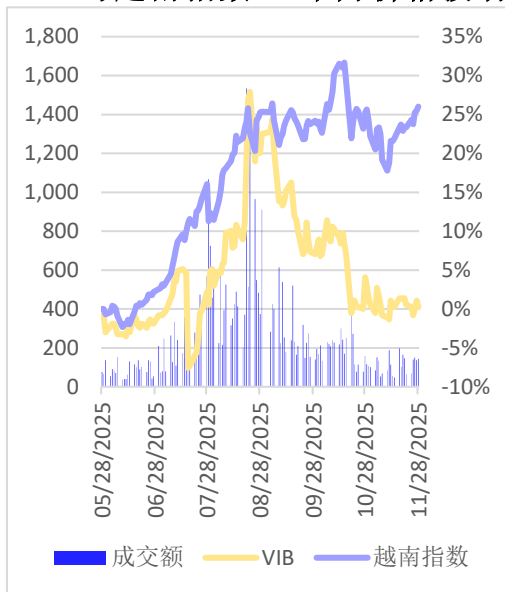
推荐 买入  
当前价 18,500  
目标价 23,900  
Upside 29.2%  
持股时间 12 个月  
股息 700 越盾/股  
股息率 3.8%

经营指标 (十亿越盾)

指标	2022	2023	2024	2025 TTM
净利息收入	14,962.56	18,484.07	16,750.41	15,952.23
% YoY	26.6%	23.5%	-9.4%	-6.5%
拨备前利润	11,860.72	15,549.75	13,357.76	12,784.82
% YoY	23.4%	31.1%	-14.1%	-8.1%
税后利润	8,468.77	8,563.05	7,204.47	7,558.64
% YoY	32.1%	1.1%	-15.9%	5.2%

数据来源: VIB, CSI Research

VIB 与越南指数 6 个月价格波动



投资亮点

零售信贷余额恢复并在企业客户群体实现高速增长: 据公司高管表示, 2026 年, VIB 客户信贷余额增长超过 20%。零售领域, 尤其是房地产信贷在过去多个季度面临困难后, 到 2025 年第三季度开始重新取得两位数增长。此外, 各家银行灵活转向其他领域, 如经营贷款、企业贷款, 这可能成为 VIB 的新增长动力, 有助于该行完成既定的信贷增长目标。

高信贷增长, 以及 NIM 不减, 助力银行净利息收入增速恢复良好: 通过将未尝债务分配给企业客户群体, 同时在产品端不断创新, 例如推出超高收益账户, 从而提升 VIB 的货期资金比例 (Casa), 有效减轻资金成本压力。我们认为, 银行将继续维持低贷款利率, 以提升竞争力, 巩固企业贷款市场份额, 这将使得 NIM 在年底季度及 2026 年上半年维持横向趋势。

不良贷款见顶, 拨备压力缓解: 2 到 5 类贷款余额自 2024 年二季度以来同比不再上升, 显示银行有效地控制不良贷款状况。零售贷款余额近期小幅增长, 同时从企业客户贷款中的不良贷款率维持在低水平, 将有助于明年减轻拨备计提压力。

股票基本信息

流通股数 3,397,808,535  
市值 (十亿越盾) 62,974  
52 周价格波动区间 (千越盾) 14.7 - 24.5  
20 日平均成交额 (十亿越盾) 115  
国有持股比例 0.00%  
外资持股比例 4.99%

投资风险:

信贷增长竞争日益激烈, 导致净息差 (NIM) 收窄趋势进一步加剧。

估值:

2026 年客户贷款预期增长超过 20%, 且净息差得以维持不变, 这将有助于银行经营活动得到明显改善。VIB 2026 年税前利润的预测为 13.35 万亿越盾, 对应账面价值 17120 越盾/股。以市净率为 1.4 倍的谨慎价值, VIB 公允价值为 23900 越盾/股。

财务指标

年	2023	2024	Q3/2025 (TTM)
EPS	3,376	2,418	2,469
BVPS	14,955	14,052	13,296
PE	5.52	7.48	7.49
PB	1.31	1.4	1.39
ROE%	24.26	18.06	17.63
ROA%	2.28	1.6	1.51

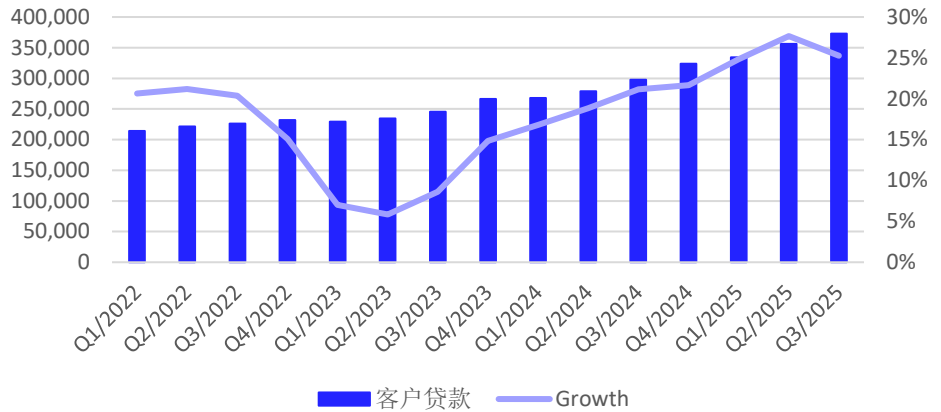
数据来源: FiinPro, CSI Research

## VIB 银行的业务状况

### 住房贷款余额增长开始回暖

截至 2025 年第三季度，银行总资产达 543.6 万亿越盾（同比增长 22%，从年初至今增长 10.2%），其中生息资产为 538.7 万亿越盾（同比增长 22%，较年初增长 10%），实现良好的增长态势，主要原因来自客户贷款和在信贷机构的存放提升。两者合计占生息资产中的 90%，分别为 372.74 万亿越盾（同比增长 25.3%）和 112.68 万亿越盾（同比增长 28.6%）。从年初至今的增长来看，客户贷款（占生息资产的 69%）活动是主要贡献者，较年初增长 15%。

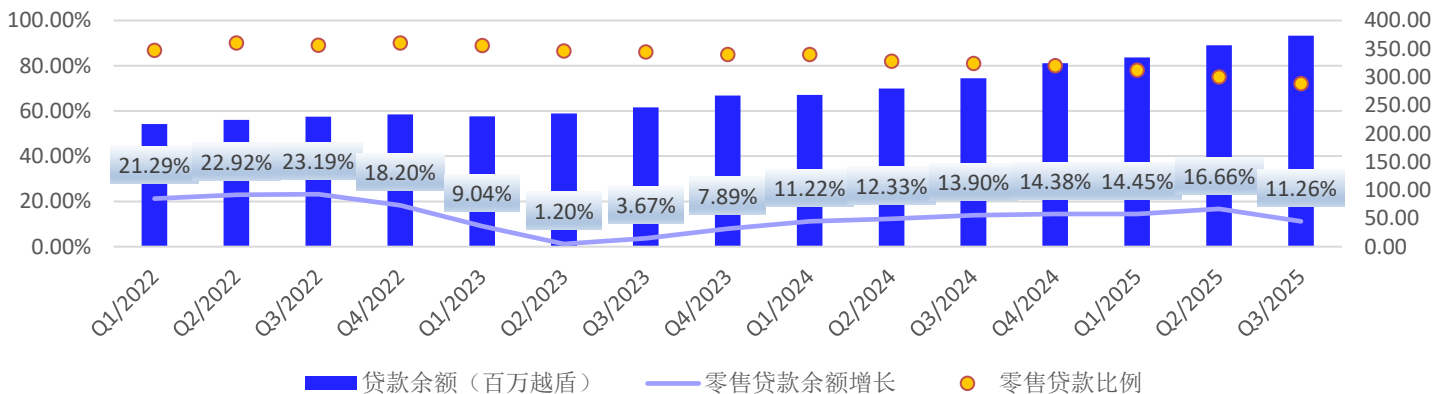
客户贷款增长



数据来源: CSI research, Fiin-X

具体而言，客户贷款余额为 372.74 万亿越盾，占总资产的 68.6%，年初以来增长 15%。与同期相比，客户贷款余额增长 25.27%，低于第二季度增长水平，但自 2023 年二季度以来仍然保持稳步增长趋势。

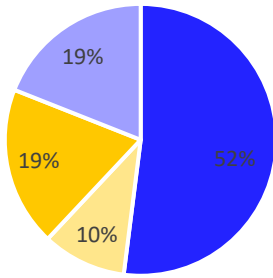
零售贷款余额



数据来源: CSI research, Fiin-X, VIB

客户贷款余额强劲增长，主要来自零售的企业的贡献，其中企业客户成为主要驱动力。零售信贷余额占总信贷余额的比例趋于下降，从 2022 年的 90% 下滑至 2025 年第三季度的 72%。2025 年三季度，零售信贷余额同比增长 11.26%，较前一季度大幅下降（上季度同比增长 16.7%）。

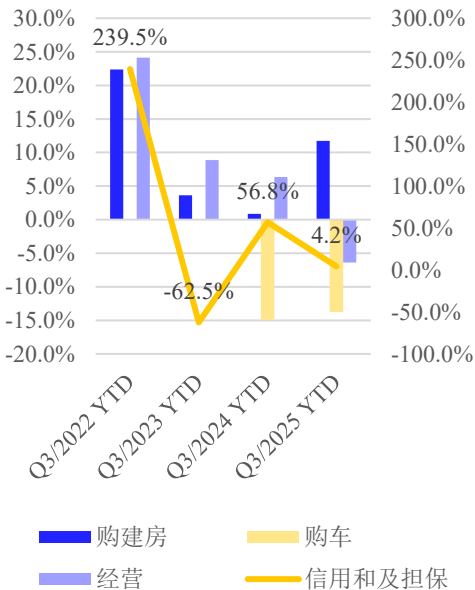
### 零售贷款结构



- 购建房贷款
- 经营贷款
- 购车贷款
- 信用卡及担保贷款

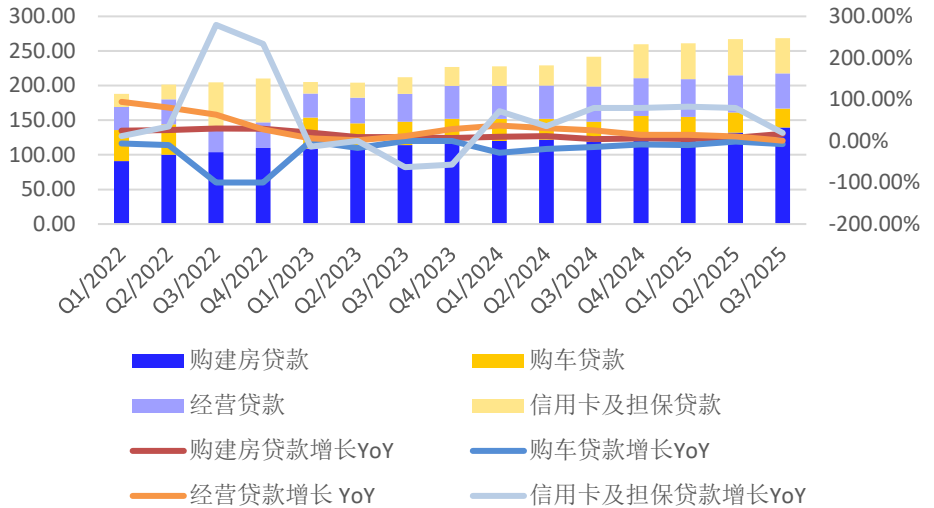
数据来源: CSI research, Fiin-X, VIB

### YTD增长



数据来源: CSI research, Fiin-X, VIB

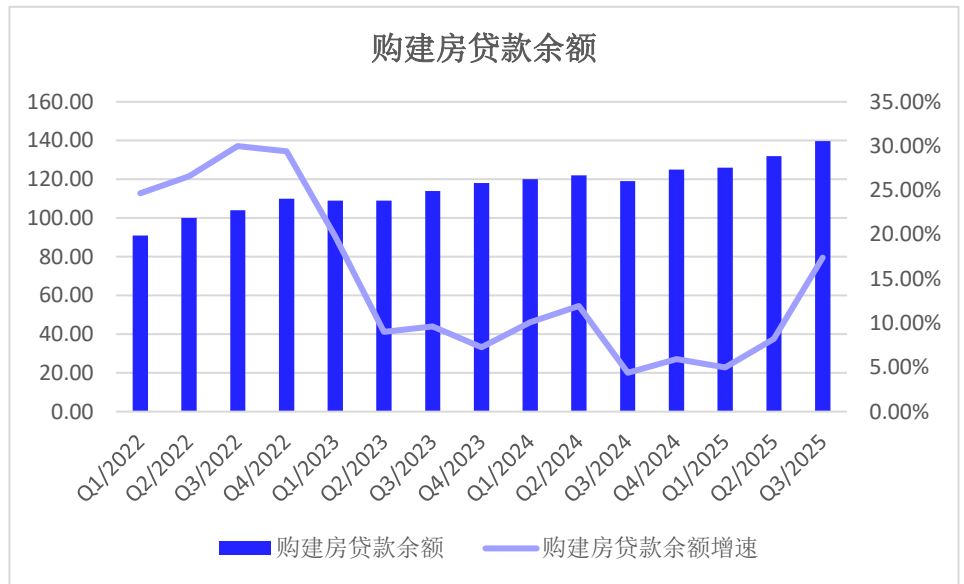
### 零售贷款结构



数据来源: CSI research, Fiin-X, VIB

零售信贷余额增速有所放缓，原因在于担保贷款和信用卡业务较前几个季度有所降温。截至 2025 年第三季度，担保贷款余额为 51 万亿越盾（同比增长 0.66%），远低于前几个季度，均增长 80%。

### 购建房贷款余额

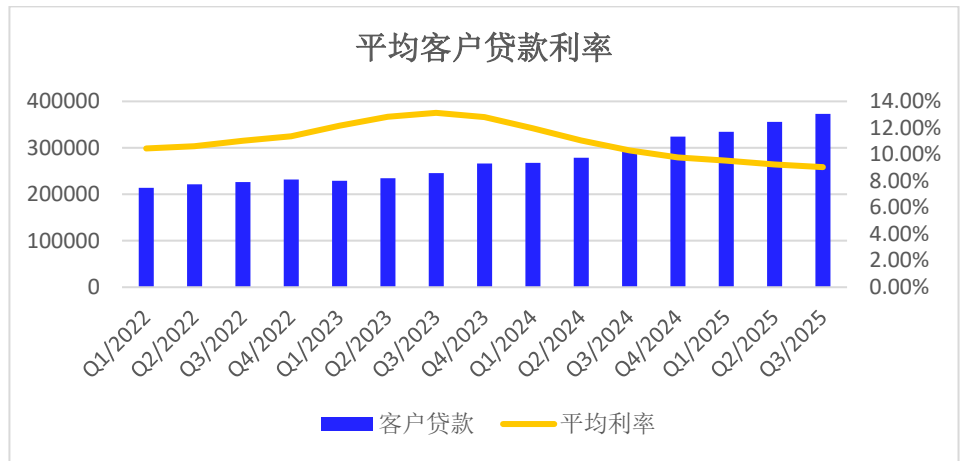


数据来源: CSI research, Fiin-X, VIB

住房贷款成为亮点，在连续四个季度增速放缓之后重新恢复两位数增长。住房与装修贷款是银行信贷结构中的主要部分，占零售贷款余额的 52%，2025 年第三季度达到 139.7 万亿越盾（同比 +17.39%），反映出核心业务的积极信号。若这一趋势在接下来的各季度继续维持双位数增长，将有助于银行显著改善净息差（NIM），因为这是高利率的贷款领域。

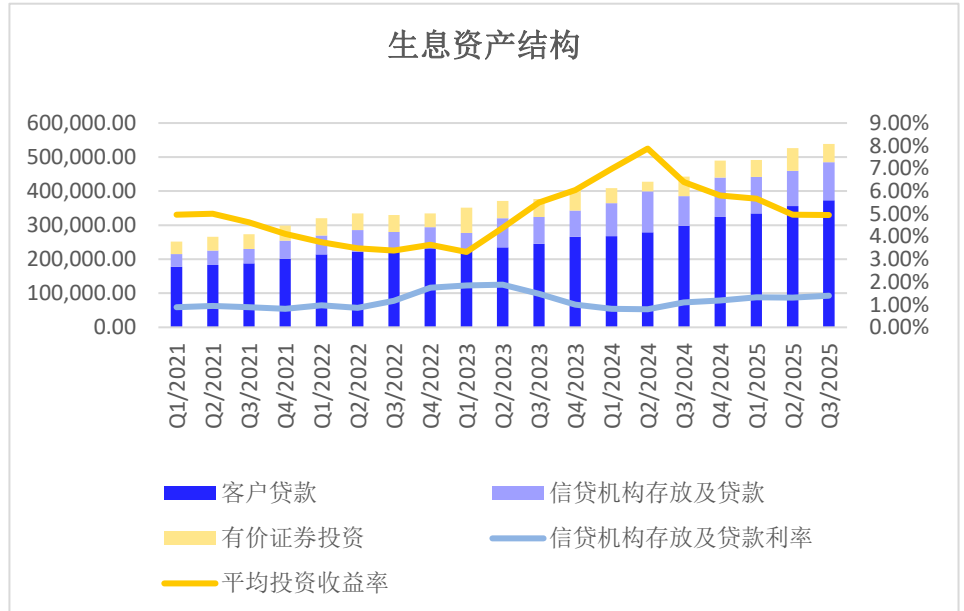
### 平均贷款利率小幅下降

客户平均贷款利率呈逐季下降趋势，从 2023 年第三季度的 13.13% 下降至 2025 年第三季度的 9.05%，与零售贷款（利率较高）占比逐步下降的趋势一致。此外，银行也表示，在此期间主动下调贷款利率以支持客户。我们认为，银行主动降息将有助于维持其市场份额，并在对企业贷款具备更强的竞争力。



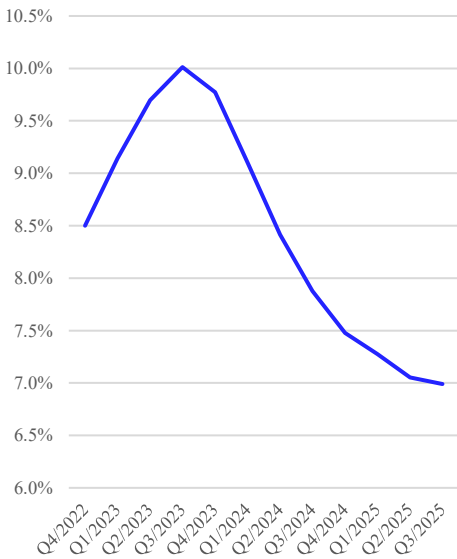
数据来源: CSI research, Fiin-X

其他生息资产的收益率也没有出现明显变化。银行间存放及贷款在总生息资产中占比较大，其收益率在 2025 年整体呈现横盘走势，仅较 2024 第一季度和第四季度较略有上升。因此，VIB 在 2025 年第三季度的平均生息资产收益率继续小幅下降至 4.56%。



数据来源: CSI research, Fiin-X

### 平均输出利率

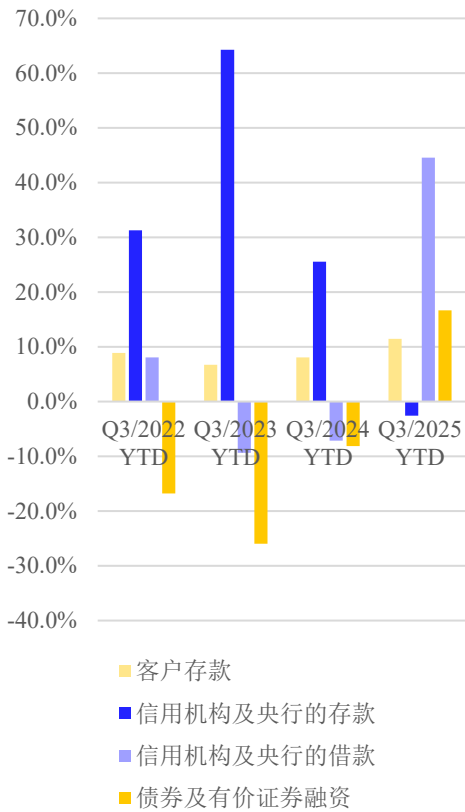


数据来源: CSI research, Fiin-X

### 企业客户群体的存款增长良好

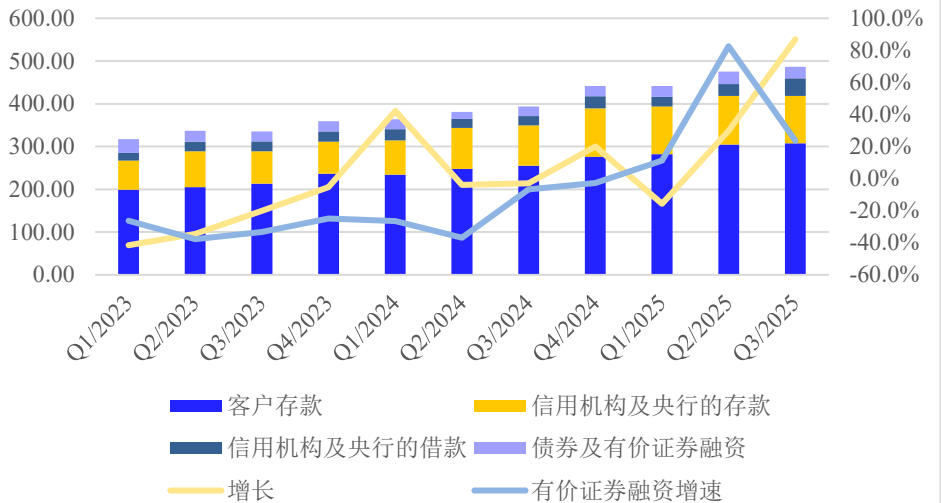
从负债方面来看，本期带息负债总额达 486.8 万亿越盾（同比+23.7%，年初至今+10.3%）。其中，来自客户的存款为 3,079.3 万亿越盾（同比+20.5%，年初至今+11.4%），来自国家银行及信用机构的存款为 110. 21 万亿越盾（同比+17.4%，年初至今-2.6%）。为满足资金需求，银行在本期必须增加对高利率资金来源的筹集，例如发行有价证券和向其他信用机构借款，这两项分别同比增长 23.6%和 87%。

### 存款增长YTD



数据来源: CSI research, Fiin-X

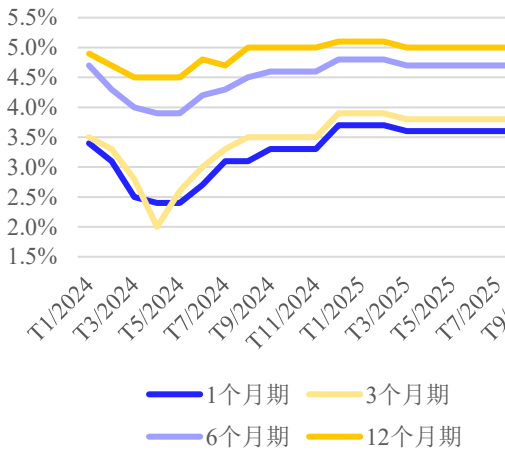
### 存款结构



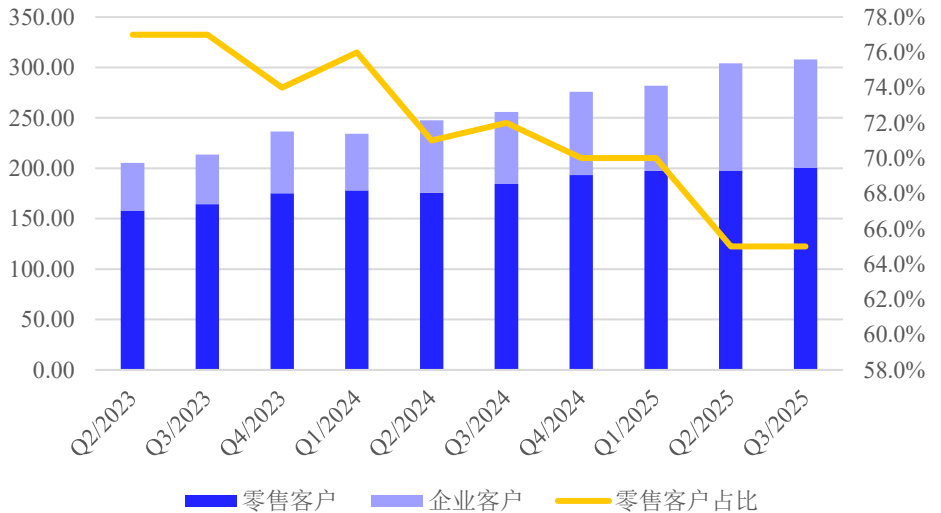
数据来源: CSI research, Fiin-X

客户存款占带息负债总额的 63%，全年表现良好，录得 11.4% 的 YTD 增长。增长动力主要来自企业客户 (+30.2% YTD)，在银行推出面向企业的“超级高息账户”产品后，企业存款达到 107.8 万亿越盾。至于零售客户，2025 全年零售存款利率在各期限维持 3.6%–5%/年的水平，而市场上出现许多更具吸引力的生息渠道，是导致存款增长不高的主要原因。截至第三季度，仅达 200.2 万亿越盾 (+3.6% YTD)。

### VIB存款利率



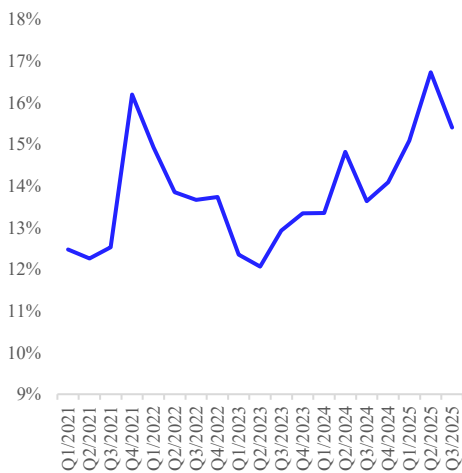
### 客户存款结构



数据来源: CSI research, Fiin-X, VIB

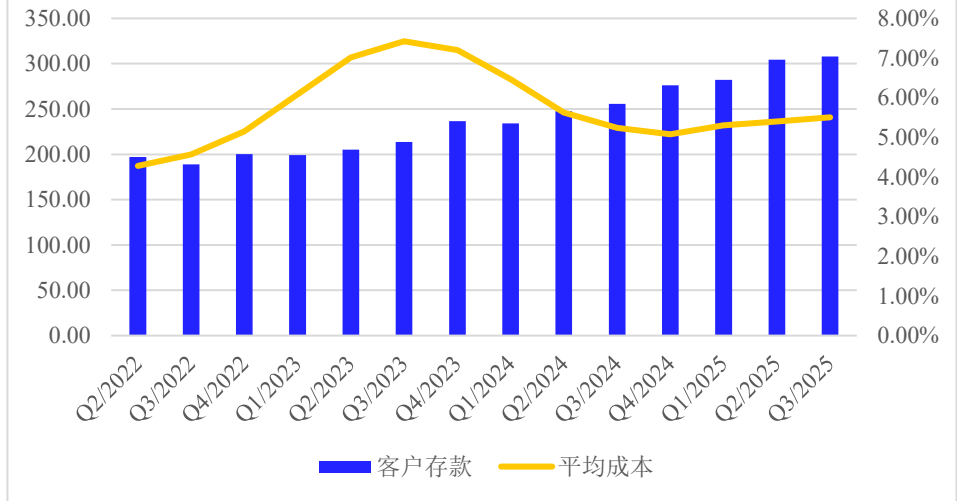
提高企业客户存款占比，并通过多项产品创新（如推出“超级高息账户”）推动 CASA 比例提升至 15% 以上，为自 2021 年第四季度以来的最高水平。2025 年第三季度，来自客户的平均筹资成本为 5.51%，较上一季度（5.4%）略有上升。

### Casa



数据来源: CSI research, Fiin-X

### 客户存款成本

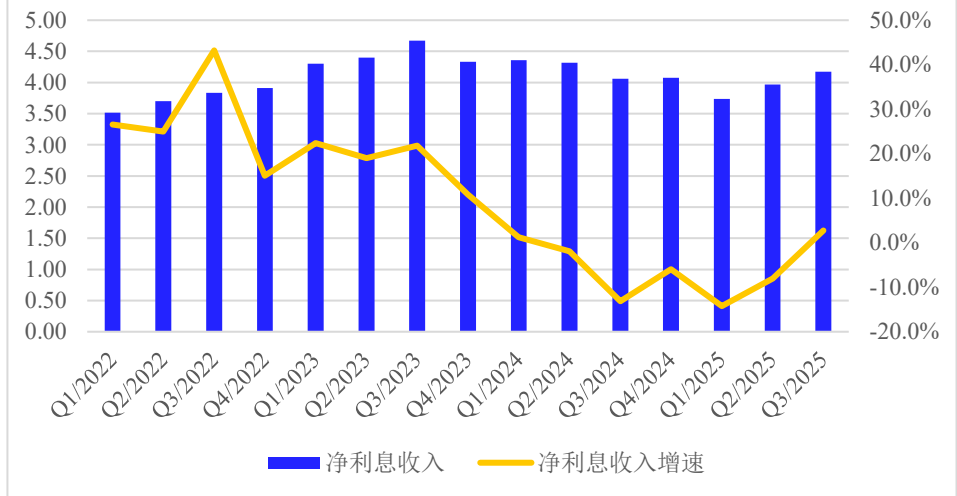


数据来源: CSI research, Fiin-X

由于受 NIM 和不良贷款拨备压力影响，经营业绩仍未改善

受输出利率小幅下降及输入成本上升的双重影响，2025 年第三季度的净息差（NIM）继续承压，较上一季度下降 3.2%。第三季度净利息收入达到 4.17 万亿越盾（同比+2.8%），这是连续 5 个季度同比负增长之后，首次恢复正增长。

### 净利息收入



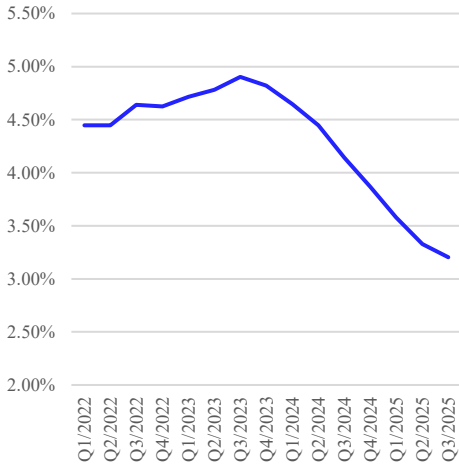
数据来源: CSI research, Fiin-X

除了净利息收入之外，从服务活动的收入在 2025 年第三季度也录得良好增长，同比提升 21%，达到 4940 亿越盾。其中，保险收入在服务收入增长中发挥了主要带动作用，第三季度达 2250 亿越盾（同比+169%；环比+117%）。

APE 在经历长时间的低迷后重拾强劲增长势头，并维持高增速势头，因此预计未来几个季度，保险收入仍将保持积极表现。

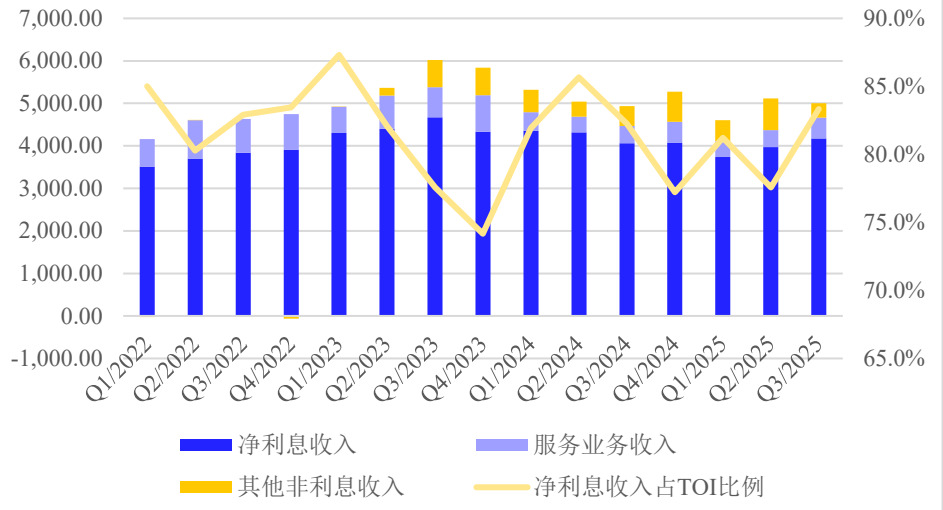
其他非利息收入大幅下降，仅为 3380 亿越盾（同比 -27%），从而使银行的 TOI 仅达 5 万亿越盾（同比 +1%）。

**Nim**



数据来源: CSI research, Fiin-X

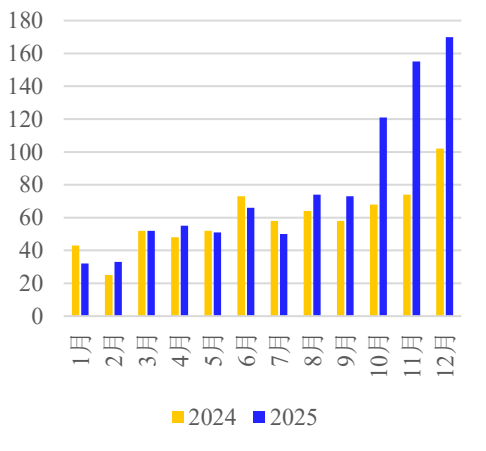
**营业总收入结构**



数据来源: CSI research, Fiin-X

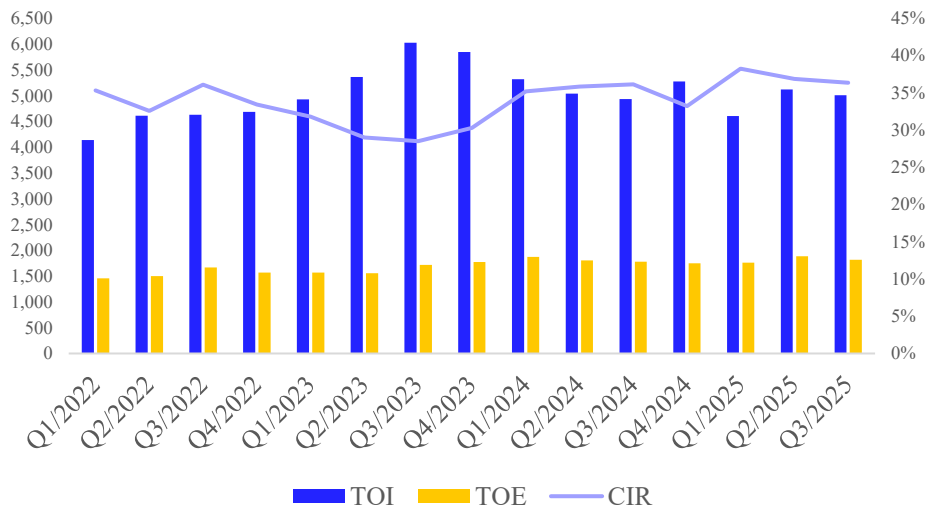
2025年第三季度经营费用总计达 1.82 万亿越盾（同比增长 2.1%），累计前 9 个月经营费用达 5.46 万亿越盾，同比仅增长 0.1%。然而，前 9 个月营业总收入（TOI）同比下降 3.7%，达 14.72 万亿越盾，这是导致成本收入比（CIR）升至 35% 以上的主要原因。作为一家零售银行，持续投入科技与人才属于刚性需求，维持费用稳定或小幅上升以确保竞争优势是必要的，因此 CIR 上升并不必然代表负面信号。

**APE New Sales**



数据来源: CSI research, VIB

**经营效率**

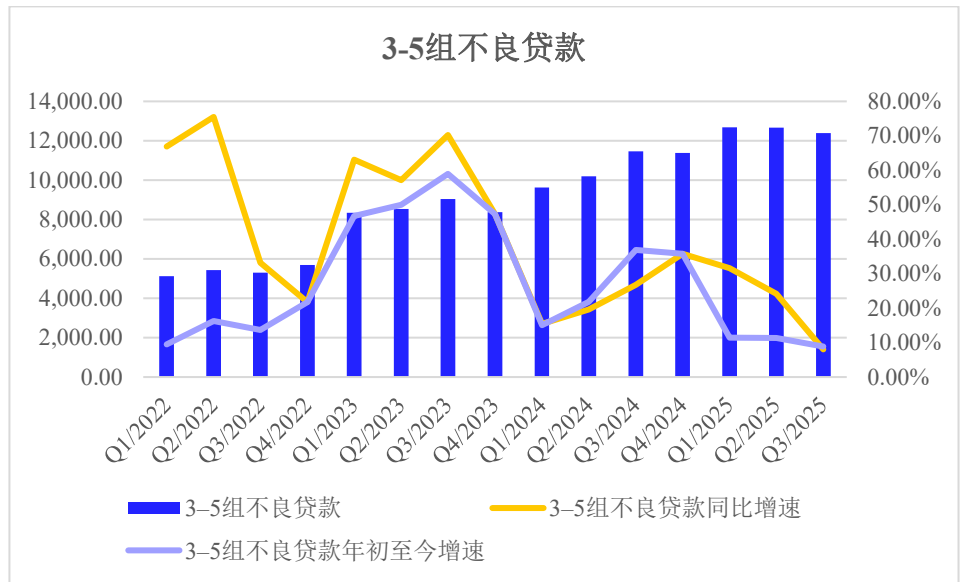


数据来源: CSI research, Fiin-X

2025 年银行资产质量有所改善，不良贷款率较年初从 3.51% 降至 3.32%。比率改善主要源于不良贷款金额增速低于客户贷款余额的增速。具体而言，第三季度 3-5 组不良贷款总额达 12.38 万亿越盾（同比增长 8.03%，年初至今增长 8.86%）。尽管资产质量恶化的程度有所缓解，但不良贷款率仍处于较高水平，因此银行在三季度大幅计提 1.16 万亿越盾（+0.2%），以增强其拨备缓冲能力。



数据来源: CSI research, Fiin-X



数据来源: CSI research, Fiin-X

拨备费用重新回升至高位，导致第三季度税前利润较去年同期持平，为 2 万亿越盾。累计前九个月税前利润达 7 万亿越盾，相当于全年目标的 64%。若要完成全年计划，第四季度税前利润需达到 4 万亿越盾，同比增长 67%。然而，管理层仍保持信心，认为在信贷市场出现改善迹象、利率水平小幅回升以及 NIM 有望改善 的背景下，全年目标仍可实现。

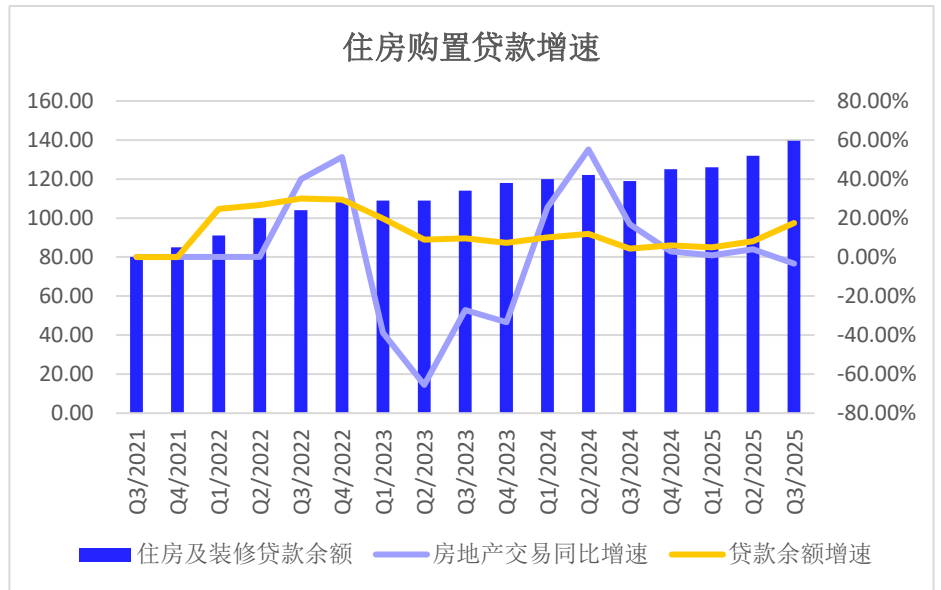
### 银行经营前景

#### 零售贷款余额回升，企业客户贷款实现高增速

为了实现国会通过的 2026 年 10% 以上 GDP 增速目标，银行业必须加快信贷投放。因此，我们认为 VIB 客户贷款余额增速在明年有望达到 20%–25%。

2025 年第三季度，住房购置及装修贷款余额接近 14 万亿越盾（同比增长 17.4%），这被视为一项积极信号，尤其是在此前长期仅实现个位数增长的背景下。然而，这一核心贷款领域正面临若干挑战，第三季度住房购置贷款占客户贷款余额约 37%，较 2023 年初的 47% 明显大幅下降。造成这一情况的原因主要有两点：（1）房地产市场自 2022 年末以来持续低迷。当 2023 年第一季度房地产交易量出现负增长时，银行房地产贷款余额增长也随之放缓，从此前的 25–30% 同比增速失去动力。

（2）居民收入改善有限，需求不足，而可负担住房供应稀缺。高端住宅产品持续大量上市，加之低利率、地方行政区划调整等因素推升房价，导致各细分市场房价普遍上行。居民收入增速远低于房价涨幅，使得客户在使用银行按揭贷款时愈发谨慎。因此，我们认为住房贷款未来仅能维持温和增长，重回过去的高增速将十分困难。



数据来源: CSI research, Bộ xây dựng

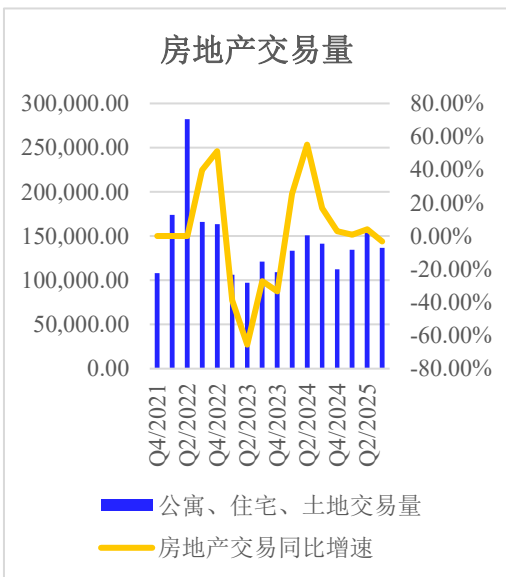
在零售信贷、尤其是房地产贷款增长受阻的背景下，银行已灵活转向经营贷款、企业贷款、中小企业贷款等领域。我们判断，这一客户群体的贷款余额占比将持续提升，并可能成为 VIB 实现信贷增长指标的新增长动力。

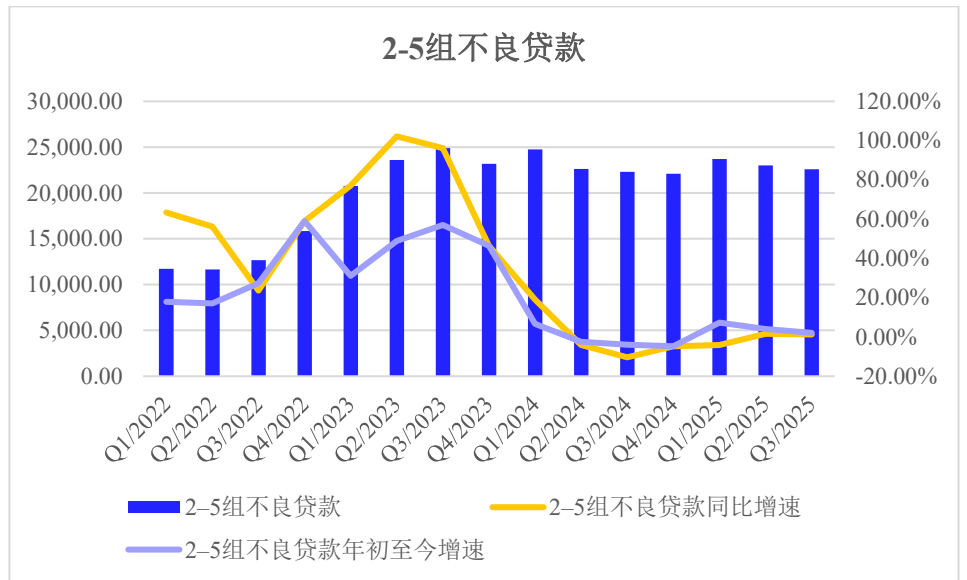
#### 信贷高增与 NIM 稳健助力净利息收入恢复良好增长

将未偿贷款余额分配给企业客户群体，并推出超高收益账户等多项产品创新，推动 VIB 的 CASA 比例提升。有效挖掘企业客户群体将继续带动其 CASA 进一步上升，从而缓解资金成本压力。我们认为，为提升竞争力并巩固其在企业贷款领域的市场份额，银行将继续维持较低贷款利率，这也将导致 NIM 在今年第四季度至 2026 年上半年呈现横向态势。

#### 不良贷款见顶，拨备压力缓解

从 2024 年第二季度至今，2-5 组贷款余额与同期相比未出现增长，这表明银行已基本控制住不良贷款状况。因此，我们预计 2026 年拨备费用将有所下降。





数据来源: CSI research, Fiin-X

2023 年与 2024 年，VIB 信贷风险拨备分别为 4.8 万亿越盾和 4.3 万亿越盾，其中大部分贷款为法律手续齐全的房地产相关贷款，使不良资产处置较为顺利。2025 年前九个月，银行从已处理不良贷款中回收约 1.2 万亿越盾，约占营业总收入 TOI 的 9%。按 2025 年规划，VIB 全年可回收 1.5-2 万亿越盾 的已处置不良贷款。我们认为，到 2026 年，不良贷款回收仍将继续占营业总收入的 10%左右。

#### 下行风险

信贷扩张竞争愈演愈烈，进一步侵蚀银行净息差 (NIM)

#### 估值

预计 2026 年客户贷款增长率将超过 20%，且净息差保持稳定，VIB 银行的经营业绩将显著提升。近期住房贷款余额仅小幅增长，同时企业客户贷款的不良贷款率较低，将有助于银行减轻拨备压力。然而，我们认为银行在 2026 年只会小幅降低拨备费用，以继续巩固拨备缓冲。因此，我们预测 2026 年 VIB 税前利润将达 13.35 万亿越盾，相当于每股账面价值约 17120 越盾/股。以 1.4 倍审慎的 P/B 估值计算，VIB 的合理股价约为 23900 越盾/股。

VIB的市净率 (P/B)



## 附录

指标	2020	2021	2022	2023	2024	Q3/2025(TTM)
<b>1. 资本安全</b>						
一级资本 (十亿越盾)	16,719.57	22,502.51	30,131.95	34,467.55	37,526.70	39,913.71
二级资本 (十亿越盾)	2,314.3	4,147.6	4,605.5	6,749.8	7,999.1	7,300.82
风险资产 (十亿越盾)	99,515.19	133,801.94	158,526.46	185,967.40	228,761.77	254,891.23
一级资本比率	16.80%	16.82%	19.01%	18.53%	16.40%	15.66%
二级资本比率	2.33%	3.10%	2.91%	3.63%	3.50%	2.86%
资本充足率	10.12%	11.69%	12.77%	11.70%	11.89%	
所有者权益/总资产比例	7.35%	7.85%	9.52%	9.26%	8.49%	8.33%
一级资本/总资产比例	6.83%	7.27%	8.79%	8.41%	7.61%	7.34%
<b>2. 资产质量</b>						
信用风险准备金/信用风险准备金前经营业务净利润	8.45%	10.73%	7.09%	21.87%	21.17%	16.69%
资产负债表信用风险拨备/客户贷款总额	1.03%	1.11%	1.21%	1.56%	1.52%	1.13%
出问题的客户贷款和融资租赁/所有者权益总额及客户贷款拨备	15.00%	17.50%	15.92%	19.84%	23.92%	24.70%
出问题的客户贷款和融资租赁/客户贷款总额	1.74%	2.32%	2.45%	3.14%	3.51%	3.32%
贷款拨备/坏账	59.11%	51.40%	53.89%	50.99%	50.06%	39.35%
风险拨备/客户贷款	1.03%	1.19%	1.32%	1.60%	1.76%	1.31%
风险准备金/客户贷款	0.51%	0.68%	0.46%	1.42%	1.08%	0.75%
VAMC 债券/客户贷款	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
定期存款/客户存款	87.83%	83.72%	86.23%	86.63%	85.88%	84.56%
CASA 比率	11.90%	16.11%	13.64%	13.20%	13.95%	15.28%
<b>3. 运营效率</b>						
净利息收入/总收入	75.75%	79.35%	82.86%	83.41%	81.44%	78.97%
非利息收入/总收入	32.01%	26.02%	20.69%	19.89%	22.80%	26.63%
净收入/营业总收入	21.30%	18.41%	17.66%	9.94%	8.58%	9.63%
成本收入比率 CIR	39.81%	35.47%	34.32%	29.83%	35.06%	36.08%
营业费用/净利息收入	52.55%	44.70%	41.42%	35.76%	43.05%	45.68%
利息收入/总收入	155.47	140.86	152.34	165.57	157.73	173.24
成本收入/总收入	26.32%	23.64%	25.08%	16.31%	15.57%	18.01%
其他收入/总收入	2.52%	1.48%	1.97%	3.57%	6.32%	9.01%
股息收入/总收入	0.02%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%
利息费用/总成本	59.62%	54.27%	58.58%	58.48%	54.28%	59.77%
收入成本/总成本	3.76%	4.61%	6.26%	4.53%	4.97%	5.31%
SGA 费用/总成本	29.77%	31.30%	28.93%	21.23%	24.94%	22.87%
其他费用/总成本	0.53%	0.35%	0.25%	0.19%	0.75%	1.47%
<b>4. 资产与流动性</b>						
生息资产 (十亿越盾)	239,798.68	298,409.87	332,862.45	401,332.88	486,628.00	535,655.97
创收资产/总资产	98.01%	96.41%	97.10%	97.91%	98.68%	98.55%
流动性资产/总存款	47.76%	57.10%	51.88%	58.78%	60.61%	54.49%
流动性资产/总资产	29.35%	32.02%	30.29%	33.93%	33.96%	30.87%
客户存款/总资产	61.45%	56.08%	58.38%	57.72%	56.03%	56.65%
客户贷款/总资产	68.57%	64.33%	66.77%	63.94%	64.55%	67.68%
客户贷款/(总存款 + 有价票据) (%)	111.59	114.72	114.37	110.78	115.20	119.46
客户存款/所有者权益 (%)	836.49	714.53	612.92	623.56	660.05	680.36

指标	2020	2021	2022	2023	2024	Q3/2025(TTM)
不良贷款 (3-5) /总贷款余额	1.76%	2.35%	2.48%	3.20%	3.57%	3.37%
不良贷款 (3-5) /所有者权益	16.45%	19.23%	17.42%	22.07%	27.17%	27.36%
不良贷款 (2-5) /总贷款余额	3.27%	5.00%	6.92%	8.85%	6.94%	6.14%
不良贷款 (2-5) /所有者权益	30.52%	41.00%	48.52%	61.15%	52.80%	49.90%
客户贷款减值和贷款拨备/不良贷款 (3-5)	59.11%	51.40%	53.89%	50.99%	50.06%	39.35%
客户贷款减值和贷款拨备/不良贷款 (2-5)	31.87%	24.10%	19.35%	18.41%	25.76%	21.57%
客户存款/总存款	84.83%	82.03%	81.32%	75.99%	74.51%	76.04%
客户贷款/总资本 (%)	933.42	819.72	700.99	690.77	760.40	812.78
贷款余额/存款 (LDR)	82.37%	79.37%	83.48%	79.45%	82.22%	86.26%
银行资本中长期贷款比率 (%)	747.64	528.08	604.90	524.02	472.20	443.97
(总资本 - 高流动性资产)/总资产 (%)	-21.37	-18.93	-13.55	-21.79	-14.17	-10.60
<b>5. 盈利能力</b>						
平均贷款利率	10.46%	10.44%	11.65%	13.07%	9.89%	8.92%
利率差	0.52%	2.19%	2.06%	1.53%	1.50%	1.98%
营业成本/生息总资产	2.13%	1.96%	1.96%	1.79%	1.61%	1.41%
净息差 (NIM)	4.04%	4.38%	4.72%	5.01%	3.75%	3.09%
净利息收入/生息资产	8.30%	7.78%	8.69%	9.94%	7.26%	6.77%
平均存款利率	4.61%	3.65%	4.30%	5.50%	3.92%	4.09%
风险拨备前资产回报率 ROA	3.15%	3.47%	3.64%	4.13%	2.96%	2.48%
税后及非经常性项目前净利润与总资产均值比率	2.16%	2.31%	2.60%	2.28%	1.60%	1.47%
税后及非经常性项目前净利润与所有者权益均值比率	29.57%	30.33%	29.75%	24.26%	18.06%	17.34%
净收入/风险资产	5.29%	5.49%	5.79%	4.97%		3.14%
拨备前收入/风险资产均值	7.69%	8.24%	8.11%	9.03%		5.32%
风险拨备前的净资产收益率% ROE	42.99%	45.47%	41.66%	44.06%	33.48%	29.32%
<b>6. 增长</b>						
客户贷款增长率 (%YoY)	31.16%	18.68%	14.95%	14.50%	21.46%	25.92%
存款增长率 (%YoY)	22.88%	15.44%	15.30%	18.22%	16.79%	20.46%
营业成本增长率 (%YoY)	29.90%	18.30%	17.33%	6.67%	9.08%	-0.20%
拨备前收入增长率 (%YoY)	43.17	42.34	23.43	31.10	-14.10	-8.06
利息收入增长率 (%YoY)	36.74%	39.08%	26.63%	23.54%	-9.38%	-7.99%
非利息收入增长率 (%YoY)	40.26%	13.07%	0.67%	18.77%	3.87%	5.96%
总营业收入增长率 (%YoY)	37.58%	32.77%	21.27%	22.72%	-7.18%	-5.37%
信贷增长率 (%YoY)	29.38%	19.10%	14.50%	14.20%	21.52%	25.16%

数据来源: FiiPro, CSI  
Research

**作者: CSI 研究所**

研究所分析专员

邮箱: [csi.research@vncsi.com](mailto:csi.research@vncsi.com)

电话: (+84) 24 3926 0099 (109)

## CSI 研究所

### 行业和企业分析部门

**黎英松**

分析专员

邮箱: [tungla@vncsi.com.vn](mailto:tungla@vncsi.com.vn)

### 宏观经济&股市行情分析部门

**刘志抗**

分析部门主管

邮箱: [khanglc@vncsi.com.vn](mailto:khanglc@vncsi.com.vn)

**黎杜俊明**

分析专员

邮箱: [minhldt@vncsi.com.vn](mailto:minhldt@vncsi.com.vn)

**阮氏云**

研究所助理

邮箱: [vannt@vncsi.com.vn](mailto:vannt@vncsi.com.vn)

**系统建议:** 越南建设证券股份公司 (CSI) 系统建议: 建立基于估值 12 个月目标价格和市场价格的差异。

次序	(目标价格 - 当前价格) / 当前价格
买入	$\geq 20\%$
乐观	从 10% 至 20%
观望	从 -10% 至 +10%
不乐观	从 -10% 至 -20%
卖出	$\leq -20\%$

**免责声明:** 版权属于越南建设证券股份公司 (CSI)。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道, CSI 对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是 CSI 官方观点, 大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析, 但 CSI 及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料版权归 CSI 所有, 若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。

## 越南建设证券股份公司

**总部:** 河内市栋多郡浪上坊阮志清路54A号TNR大楼12A层

**分公司:** 胡志明市第一郡阮太平坊阮公著街180-192号TNR大楼20层

**电话:** + 84 24 3926 0099 **官网:** <https://www.vncsi.com.vn>