

Ngành Cảng biển: Giá dịch vụ mới có hiệu lực từ ngày 15/2/2024

Chê Thị Mai Trang
Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp
trang.ctmai@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

Võ Thị Ngọc Hân, CFA
Giám Đốc, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

- Bộ Giao thông Vận tải (Bộ GTVT) vừa ban hành Thông tư 39/2023/TT-BGTVT thay thế Thông tư trước đó quy định về khung giá dịch vụ cảng biển mới. Quy định này sẽ có hiệu lực từ ngày 15/2/2024.
- Theo đó, mức giá sàn dịch vụ xếp dỡ container (FHC) sẽ tăng khoảng 9-10%, sát với dự báo của chúng tôi. Lưu ý rằng theo quy định mới, mức giá sàn xếp dỡ sà lan (FBF) cũng sẽ tăng 30-33%, tốt hơn so với dự kiến.
- GMD (Mua vào, giá mục tiêu 91.000đ) vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi. Triển vọng lợi nhuận của GMD rất tích cực nhờ sản lượng hàng hóa qua cảng hồi phục và giá dịch vụ tăng. HSC dự báo lợi nhuận HDKD cốt lõi sẽ tăng trưởng 25-26%/năm trong năm 2024-2025.

Tăng giá dịch vụ cảng biển từ ngày 15/2/2024

Thông tư mới số 39/2023/TT-BGTVT ngày 25/12/2023 sẽ là cơ sở để các doanh nghiệp cảng biển có thể đàm phán với các hãng tàu để tăng giá dịch vụ xếp dỡ. Những thay đổi chính trong Thông tư mới so với các quy định trước đó (trong Thông tư số 54/2018/TT-BGTVT) bao gồm việc tăng lần lượt khoảng 9-10% & 30-33% giá sàn dịch vụ FHC & FBF, có hiệu lực từ ngày 15/2/2024.

So với bản dự thảo được công bố vào tháng 8/2023, mức tăng giá FHC sát theo dự thảo trong khi mức tăng giá FBF cao hơn dự thảo. Tuy nhiên, thời điểm có hiệu lực chậm hơn một chút so với đề xuất trong dự thảo là ngày 1/1/2024. HSC lưu ý rằng thông tư hiện tại cũng không tăng thêm 10% giá FHC cho các cảng nước sâu như đã đề xuất trong dự thảo.

Tác động trái chiều đối với các công ty cảng biển

Trong số 3 trung tâm container quan trọng của Việt Nam là Cái Mép Thị Vải (CMTV), Hải Phòng (HP) và Hồ Chí Minh (HCM), các cảng ở khu vực CMTV sẽ được hưởng lợi nhiều nhất từ những thay đổi này, trong khi tác động đến các cảng ở khu vực HP ít hơn và tác động tới các cảng tại khu vực TP.HCM là không đáng kể.

Tác động từ Thông tư này sẽ phụ thuộc vào tình hình cạnh tranh của từng khu vực. Tình hình cạnh tranh ở khu vực CMTV thấp hơn nhiều so với khu vực Hải Phòng nên chúng tôi kỳ vọng các cảng ở khu vực CMTV có khả năng tăng giá dịch vụ xếp dỡ theo quy định mới trong khi các cảng ở khu vực Hải Phòng có thể sẽ phải giảm các loại phí dịch vụ khác để cạnh tranh với các cảng trong khu vực. Tại khu vực TP.HCM, giá dịch vụ xếp dỡ ở mức cao hơn mức giá FHC do các cảng này gần như hoạt động vượt quá công suất thiết kế do đó thông tư này không có nhiều tác động tới các cảng ở khu vực TP.HCM.

Ngoài ra, container tại khu vực CMTV chủ yếu được vận chuyển đi các tỉnh khác bằng sà lan trong khi container tại khu vực Hải Phòng chủ yếu được vận chuyển bằng xe tải. Do đó, các cảng CMTV sẽ được hưởng lợi từ việc tăng 30-33% giá FBF theo Thông tư mới. Doanh thu từ dịch vụ sà lan đóng góp khoảng 10% doanh thu của các cảng trong khu vực CMTV. Do đó, lợi ích từ nâng giá FBF không nhiều như tăng giá FHC.

Triển vọng tích cực; GMD vẫn là lựa chọn hàng đầu của HSC

HSC giữ nguyên quan điểm tích cực đối với ngành cảng biển trên cơ sở sản lượng hàng hóa qua cảng phục hồi và giá dịch vụ tăng lên, tất cả những điều này đều đã được phản ánh vào mô hình dự báo của chúng tôi. GMD (Mua vào, giá mục tiêu 91.000đ) vẫn là lựa chọn hàng đầu của HSC nhờ vị thế dẫn đầu ngành cảng biển và logistics Việt Nam, đồng thời hưởng lợi lớn nhất từ quy định mới nhờ vị trí cảng Gemalink của công ty nằm ở khu vực CMTV

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 27/12/2023.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
GMD	71,500	Mua vào	-	91,000	-	27.3	9.31	18.7	13.7	12.4	2.80	2.80
VSC	29,250	Bán ra	-	19,364	-	(33.8)	41.2	27.0	9.47	7.59	0	1.55

Giá cổ phiếu tại ngày 26/12/2023.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Sản lượng hàng hóa qua cảng hồi phục + giá dịch vụ tăng = triển vọng tích cực

Cùng với kỳ vọng sản lượng hàng hóa qua cảng phục hồi trong năm tới, đặc biệt là trong nửa đầu năm 2024, HSC nhận thấy giá dịch vụ xếp dỡ tăng lên nhờ quy định mới sẽ nâng cao triển vọng lợi nhuận của các công ty cảng biển. GMD sẽ hưởng lợi nhiều nhất từ những thay đổi này nhờ vị trí cảng Gemalink (GMD sở hữu 65% cổ phần) nằm ở khu vực CMTV. Theo đó, việc tăng FHC đã được đưa vào mô hình dự báo trước đó nên HSC duy trì dự báo lợi nhuận, khuyến nghị và giá mục tiêu đối với GMD (Mua vào, giá mục tiêu 91.000đ) & VSC (Bán ra, giá mục tiêu 19.364đ).

Những thay đổi chính trong thông tư mới

Nội dung thay đổi chủ chốt trong thông tư mới so với thông tư trước đây là nâng giá FHC và FBF, như trình bày trong Bảng 1-2. Theo đó, giá FHC hầu hết đều tăng 9-10% so với hiện tại. Ngoài ra, giá dịch vụ sà lan cũng tăng khoảng 30-33% so với hiện nay.

So với dự thảo thông tư được ban hành vào tháng 8/2023, giá FHC mới sát với dự báo trong khi không tăng giá dịch vụ đối với các cảng nước sâu. Bù lại, giá sản dịch vụ vận chuyển sà lan được điều chỉnh tăng thêm 30-33%.

Thông tư mới số 39/2023/TT-BGTVT sẽ có hiệu lực từ ngày 15/2/2024 so với đề xuất ban đầu là từ ngày 1/1/2024.

Bảng 1: Thay đổi chủ chốt về giá sàn xếp dỡ container đối với các cảng container chính của Việt Nam

Giá sàn xếp dỡ container hầu hết đều tăng 9-10% so với hiện tại

USD/container	Giá FHC hiện tại	Giá FHC mới	% tăng
Hải Phòng			
Container 20-foot			
Có hàng	33	36	9%
Rỗng	20	22	10%
Container 40-foot			
Có hàng	50	55	10%
Rỗng	29	32	10%
TP.HCM			
Container 20-foot			
Có hàng	41	45	10%
Rỗng	22	24	9%
Container 40-foot			
Có hàng	62	68	10%
Rỗng	33	36	9%
Cảng nước sâu			
Container 20-foot			
Có hàng	52	57	10%
Rỗng	32	35	9%
Container 40-foot			
Có hàng	77	85	10%
Rỗng	49	54	10%

Nguồn: HSC

Bảng 2: Thay đổi chủ chốt đối với giá sản dịch vụ vận chuyển sà lan

Giá sản dịch vụ vận chuyển sà lan được điều chỉnh tăng thêm 30-33% (một thay đổi không bao gồm trong dự thảo)

USD/container	Giá hiện tại	Giá mới	% tăng
Container 20-foot			
Có hàng	6	8	33%
Rỗng	6	8	33%
Container 40-foot			
Có hàng	10	13	30%
Rỗng	10	13	30%

Nguồn: HSC

Theo chúng tôi, giá FHC & FBF tăng lên là rất tích cực đối với các công ty cảng biển. Do tình hình cạnh tranh gay gắt nên hầu hết các cảng biển Việt Nam hiện nay đều áp dụng mức giá sàn. Giá dịch vụ đã được giữ nguyên kể từ năm 2019. Trong năm 2020-2022, nhiều cảng biển và công ty liên kết đã đề xuất tăng giá dịch vụ cảng biển, nhưng Bộ GTVT đã trì hoãn kế hoạch này do dịch COVID-19 và tình hình kinh tế khó khăn do lạm phát toàn cầu tăng cao. Do đó, giá dịch vụ xếp dỡ tại các cảng biển Việt Nam hiện rất thấp so với các cảng trong khu vực (Bảng 3), từ đó gây áp lực lên tỷ suất lợi nhuận của các cảng trong khi đối tượng được hưởng lợi chính từ mức phí thấp là các hãng tàu quốc tế.

Đây là đợt tăng giá dịch vụ dịch vụ thứ hai kể từ khi áp dụng quy định khung giá dịch vụ cảng biển kể từ năm 2017. Mặc dù tăng 9-10%, giá dịch vụ xếp dỡ tại Việt Nam vẫn thấp hơn nhiều so với các nước trong khu vực. Do đó, HSC kỳ vọng giá dịch vụ cảng biển sẽ tiếp tục tăng trong tương lai để tương đồng hơn với các nước trong khu vực.

Bảng 3: Giá sàn dịch vụ xếp dỡ hiện tại của container có hàng, Việt Nam và các nước trong khu vực

Giá dịch vụ xếp dỡ tại Việt Nam vẫn thấp hơn nhiều so với các nước trong khu vực

USD/container	Hải Phòng		TP. HCM		Cảng nước sâu	
	20' loaded	40' loaded	20' loaded	40' loaded	20' loaded	40' loaded
Việt Nam	33	50	41	62	52	77
Singapore	111	159	111	159	111	159
Việt Nam so với Singapore	-70%	-69%	-63%	-61%	-53%	-52%
Thailand	59	91	59	91	59	91
Việt Nam so với Thailand	-44%	-45%	-31%	-32%	-12%	-15%
Taiwan	65	73	65	73	65	73
Việt Nam so với Taiwan	-49%	-32%	-37%	-15%	-20%	5%
Hong Kong	130	197	130	197	130	197
Việt Nam so với Hong Kong	-75%	-75%	-68%	-69%	-60%	-61%
China	97	149	97	149	97	149
Việt Nam so với China	-66%	-66%	-58%	-58%	-46%	-48%
Cambodia	56	85	56	85	56	85
Việt Nam so với Cambodia	-41%	-41%	-27%	-27%	-7%	-9%
Myanmar	165	330	165	330	165	330
Việt Nam so với Myanmar	-80%	-85%	-75%	-81%	-68%	-77%
Indonesia	92	148	92	148	92	148
Việt Nam so với Indonesia	-64%	-66%	-55%	-58%	-43%	-48%

Nguồn: Vinamarine

Khu vực CMTV dự kiến sẽ hưởng lợi lớn nhất từ quy định mới này

Tác động của thông tư mới này tới từng cảng/khu vực là khác nhau. Theo chúng tôi, các cảng ở khu vực CMTV sẽ hưởng lợi nhiều nhất từ quy định mới, trong khi tác động tới các cảng ở khu vực Hải Phòng sẽ thấp hơn và các cảng ở khu vực TP.HCM sẽ có tác động không đáng kể. Tác động đối với từng cảng sẽ phụ thuộc vào (1) cơ cấu doanh thu của từng cảng, dựa vào tỷ trọng doanh thu dịch vụ xếp dỡ trên tổng doanh thu, (2) tình hình cạnh tranh của từng khu vực và (3) phương thức vận chuyển container đi các khu vực khác. Những thông tin chính sau:

- **Cơ cấu doanh thu dịch vụ xếp dỡ:** Dịch vụ xếp dỡ đóng góp khoảng 50-60% doanh thu cảng ở khu vực Hải Phòng. Trong khi đó, doanh thu dịch vụ đóng góp khoảng 80% tổng doanh thu ở khu vực CMTV. Do đó, giá dịch vụ xếp dỡ tăng 9-10% sẽ tác động lớn hơn đến doanh thu/lợi nhuận của cảng ở khu vực CMTV so với cảng ở khu vực Hải Phòng.
- **Tình hình cạnh tranh:** Ngoài ra, khả năng chuyển phần tăng của giá dịch vụ sang cho hãng tàu sẽ phụ thuộc vào tình hình cạnh tranh của từng khu vực. Theo quan sát của chúng tôi, mức độ cạnh tranh ở khu vực CMTV thấp hơn nhiều so với khu vực Hải Phòng. Chỉ có 5 cảng container ở khu vực CMTV so với 15 cảng ở khu vực HP. Do đó, chúng tôi cho rằng các cảng ở khu vực CMTV có cơ hội để tăng giá dịch vụ xếp dỡ theo quy định mới.

Trong khi đó, tại khu vực Hải Phòng, do mức độ cạnh tranh gay gắt hơn, các cảng tại đây sẽ cân nhắc kỹ lưỡng việc hạ giá các dịch vụ khác để bù đắp phần tăng lên của giá dịch vụ xếp dỡ, theo quy định mới về FHC. Từ đó, lợi ích từ việc tăng giá FHC ở khu vực Hải Phòng sẽ thấp hơn nhiều so với khu vực CMTV.

Đối với cảng container ở khu vực HCM, HSC nhận thấy tác động từ việc thay đổi quy định là không lớn. Các cảng ở khu vực TP.HCM hiện đã áp dụng giá dịch vụ xếp dỡ cao hơn giá FHC do gần như đã chạy vượt công suất. Do đó, chúng tôi cho rằng việc tăng giá FHC sẽ tác động không lớn tới các cảng ở khu vực HCM.

- **Phương thức vận chuyển container đi các khu vực khác:** Các cảng ở khu vực CMTV chủ yếu sử dụng sà lan (khoảng 90%) để vận chuyển container trong khi các cảng ở khu vực HP và HCM chủ yếu sử dụng xe tải. Do đó, việc tăng giá FBF sẽ mang lại lợi ích lớn nhất cho các cảng trong khu vực CMTV. Chúng tôi lưu ý rằng doanh thu vận chuyển sà lan chỉ đóng góp khoảng 10% doanh thu của các cảng ở khu vực CMTV.

Bảng 4: Cảng CMTV ít cạnh tranh hơn cảng HP

Chỉ có 5 cảng thuộc CMTV...

	Công suất	Sản lượng 2022	Hiệu suất hoạt động
TCIT	1,750,000	1,931,344	110%
CMIT	1,100,000	797,366	72%
TCTT	1,000,000	535,806	54%
SSIT	1,500,000	702,479	47%
GIL	1,500,000	1,082,989	72%
Total	6,850,000	5,049,984	74%

Nguồn: HSC

Bảng 5: Cảng HP có độ cạnh tranh cao hơn

... trong khi có 15 cảng thuộc khu vực HP

Cảng	Công suất	Sản lượng 2022	Hiệu suất hoạt động
Tân Vũ	1,200,000	1,034,688	86%
Đình Vũ	650,000	585,768	90%
Chùa Vẽ	500,000	235,398	47%
Tân Cảng 189	200,000	148,142	74%
Tân Cảng 128	200,000	269,461	135%
HITC	1,100,000	1,205,910	110%
Nam Đình Vũ 1	500,000	381,500	76%
Nam Hải	150,000	156,187	104%
Nam Hải Đình Vũ	600,000	594,000	99%
Vip Green port	700,000	698,902	100%
Green port	250,000	288,028	115%
PTSC	300,000	211,309	70%
VIMC Đình Vũ	250,000	n/a	
MIPEC	500,000	74,977	15%
Hải An	350,000	403,715	115%
Tổng	7,450,000	6,287,985	84%

Nguồn: HSC

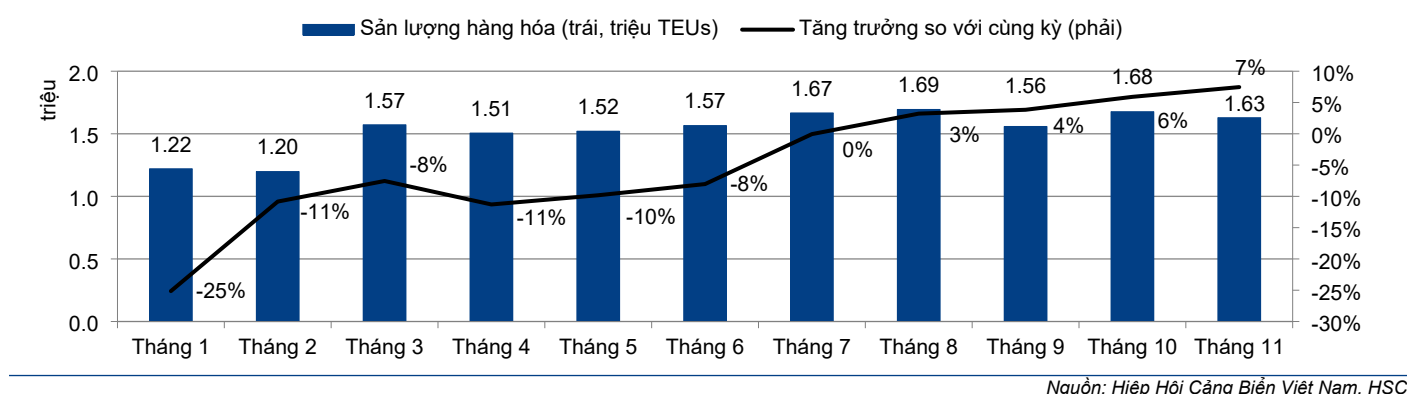
Năm 2024 tích cực nhờ sản lượng hàng hóa qua cảng hồi phục và giá dịch vụ tăng

Triển vọng năm 2024 của các công ty cảng biển tích cực nhờ kỳ vọng nhu cầu phục hồi và giá dịch vụ tăng lên. Do quá trình giải phóng hàng tồn kho diễn ra từ nửa cuối năm 2022 đến nửa đầu năm 2023, sản lượng hàng hóa qua cảng trong khoảng thời gian này đã giảm đáng kể. Với lượng tồn kho đã trở lại mức bình thường, HSC tin rằng sản lượng hàng hóa qua cảng sẽ tăng trưởng trở lại trong năm 2024 từ mức thấp trong năm 2023. Sản lượng hàng hóa qua cảng cải thiện cùng với giá dịch vụ tăng lên sẽ tác động tích cực đến lợi nhuận cho các công ty cảng biển trong năm tới.

HSC đã đưa tác động tăng giá FHC vào mô hình dự báo. Thời điểm có hiệu lực muộn hơn (ngày 15/2/2024 từ ngày 1/1/2024) sẽ được bù đắp nhờ giá FBF cao hơn dự báo. Do đó, HSC duy trì dự báo đối với GMD & VSC.

Biểu đồ 6: Sản lượng hàng hóa qua các cảng containers chính của Việt Nam trong 11 tháng đầu năm 2023

Từ T8-2023, sản lượng hàng hóa qua các cảng đã tăng trưởng so với cùng kỳ



GMD (Mua vào, giá mục tiêu 91.000đ) vẫn là lựa chọn hàng đầu của HSC

GMD sở hữu 65% cổ phần của Gemalink (GIL) ở khu vực CMTV. Do đó, GMD sẽ hưởng lợi lớn nhất từ Thông tư mới này. Mô hình dự báo của chúng tôi đã bao gồm việc tăng 10% giá FHC nhưng chúng tôi chưa bao gồm việc tăng giá FBF.

GIL dự kiến sẽ hưởng lợi từ việc điều chỉnh giá FBF trong khi các cảng khác của GMD chủ yếu sử dụng xe tải để vận chuyển container đi các khu vực khác. Ngoài ra, doanh thu dịch vụ vận chuyển sà lan chỉ đóng góp khoảng 10% doanh thu của GIL, do đó việc tăng giá FBF có tác động không lớn đến lợi nhuận chung của GMD. Ngoài ra, thời điểm thông tư mới có hiệu lực là ngày 15/2/2024, chậm hơn một chút so với giả định của chúng tôi là ngày 1/1/2024.

Nhìn chung, HSC giữ nguyên dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu đối với GMD. Theo đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần Q4/2023 của GMD sẽ tăng lên 223 tỷ đồng (tăng 18,4% so với cùng kỳ nhưng giảm 12% so với quý trước) nhờ sản lượng hàng hóa qua cảng phục hồi. Trong năm 2024 & 2025, HSC kỳ vọng lợi nhuận HĐKD cốt lõi sẽ tăng trưởng lần lượt 25% & 26% lên lần lượt 1.167 tỷ đồng & 1.465 tỷ đồng nhờ sản lượng hàng hóa qua cảng cải thiện và giá dịch vụ tăng.

GMD, sở hữu cảng tại 3 miền Việt Nam, là doanh nghiệp khai thác cảng biển tư nhân lớn nhất tại Việt Nam với hệ thống cảng biển & logistic tích hợp giúp giảm thiểu tác động tiêu cực từ sự sụt giảm nhu cầu toàn cầu nhờ thị trường xuất khẩu đa dạng. Theo đó, KQKD của GMD thường vượt trội so với toàn ngành với sản lượng hàng hóa qua cảng tăng trưởng mạnh hơn trong giai đoạn nhu cầu phục hồi hoặc sản lượng hàng hóa qua cảng giảm nhẹ hơn trong giai đoạn khó khăn.

Duy trì khuyến nghị Bán ra đối với VSC (Bán ra, giá mục tiêu 19.346đ)

Tất cả các cảng của VSC đều nằm ở khu vực Hải Phòng nên lợi ích từ quy định mới này sẽ ít hơn so với GMD. Lưu ý rằng VSC đã mua 35% cổ phần cảng Nam Hải Đình Vũ từ GMD trong Q2/2023 nhưng sẽ phải tìm kiếm khách hàng mới để lấp đầy cảng do GMD đã chuyển toàn bộ tàu sang cảng khác của mình tại Hải Phòng.

Theo đó, với công suất hoạt động thấp tại cảng NHHV hiện nay, HSC cho rằng cảng NHHV sẽ không thể tăng giá xếp dỡ khi có quy định mới vì phải duy trì giá dịch vụ ở mức thấp để thu hút khách hàng mới. Từ đó, tác động tích cực từ quy định tăng giá dịch vụ (nếu được phê duyệt) đối với VSC là không lớn.

Ngoài ra, HSC vẫn giữ quan điểm thận trọng đối với VSC do rủi ro của yếu tố quản trị, trong bối cảnh Công ty tích cực đầu tư các dự án gần đây nhưng tất cả các dự án này cho đến nay đều ghi nhận lỗ do công suất hoạt động thấp.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

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.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC 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 đến 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 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
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