

Q4/2024: Dự báo KQKD khả quan của các công ty ô tô

Trần Thị Thu Nga, CFA

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp & Cơ khí
nga.tttthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

- Sản lượng tiêu thụ ô tô tại Việt Nam trong Q4/2024 đã tăng 39% so với cùng kỳ nhờ chính sách miễn 50% lệ phí trước bạ cho xe lắp ráp trong nước (CKD) (trong tháng 10 & 11) và sản lượng xe điện bàn giao tốt của Vinfast. Theo đó, tính chung cả năm 2024, sản lượng tiêu thụ sẽ tăng trưởng 20%, trong đó Vinfast đóng góp một nửa mức tăng trưởng này.
- Các công ty ô tô trong danh sách khuyến nghị của HSC dự kiến sẽ công bố KQKD khả quan trong Q4/2024. Chúng tôi ước tính lợi nhuận thuần của VEA đạt 1.715 tỷ đồng (tăng 10% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước) và của đại lý phân phối xe HAX đạt 38 tỷ đồng (tăng 73% so với cùng kỳ nhưng giảm 39% so với quý trước do so với mức nền cao trong Q3/2024).
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào cho cả VEA (tiềm năng tăng giá 32%) và HAX (tiềm năng tăng giá 23%). Dự báo của chúng tôi cho thấy VEA có lợi suất cổ tức ổn định trên 11% mỗi năm, giúp hạn chế rủi ro giảm giá, và HAX có tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong năm 2025-2026.

Kết thúc năm 2024 vượt kỳ vọng, dẫn dắt bởi Vinfast

Ngành ô tô kết thúc năm 2024 với kết quả mạnh mẽ hơn dự kiến, với sản lượng tiêu thụ trong Q4/2024 tăng mạnh 39% so với cùng kỳ đạt 178.024 chiếc – mức tăng trưởng theo quý cao nhất trong cả năm – nhờ chính sách miễn giảm 50% lệ phí trước bạ cho xe lắp ráp trong nước (CKD) (trong tháng 10 & 11).

Sản lượng tiêu thụ ô tô cả năm 2024 tăng trưởng 20% đạt 481.023 chiếc (vượt kỳ vọng tăng trưởng 12% của HSC – chủ yếu nhờ sản lượng bàn giao mạnh mẽ của Vinfast). Thực tế, Vinfast (do Vingroup (VIC; Nắm giữ, giá mục tiêu 42.600đ) sở hữu 51% cổ phần) đóng góp hơn một nửa mức tăng trưởng trong cả Q4/2024 và cả năm 2024. Nếu không tính Vinfast, mức tăng trưởng sẽ là 19% so với cùng kỳ trong Q4/2024 (đạt 141.917 chiếc) và 10% so với năm trước trong cả năm 2024 (đạt 410.307 chiếc).

Do chính sách hỗ trợ miễn giảm lệ phí trước bạ khó có thể tiếp tục trong năm 2025, HSC dự báo doanh số tiêu thụ ô tô tại Việt Nam đạt 510.307 chiếc (so với hơn 484.000 chiếc trong dự báo trước đó), tăng trưởng 6% trong năm 2025, với toàn bộ đến từ Vinfast (chúng tôi hiện dự kiến sản lượng tiêu thụ đạt 100.000 chiếc, tăng từ mức 80.000 chiếc trong dự báo trước đó); các doanh nghiệp sản xuất ô tô khác dự kiến sẽ có doanh số không đổi trong năm 2025.

Dự báo Q4/2024: VEA và HAX dự kiến đạt KQKD khả quan

HSC kỳ vọng cả VEA và HAX đều đạt KQKD tốt trong Q4/2024. Đối với VEA, mặc dù mức tăng trưởng so với cùng kỳ thấp hơn so với toàn ngành trong Q4/2024, nhưng các công ty liên doanh của VEA (Toyota, Honda và Ford) vẫn ghi nhận tổng sản lượng tiêu thụ ô tô tăng 28% so với cùng kỳ (và 42% so với quý trước) đạt 51.361 chiếc, trong khi sản lượng tiêu thụ xe máy của Honda tăng 10% so với cùng kỳ (và 14% so với quý trước) đạt 634.335 chiếc. Chúng tôi ước tính lợi nhuận thuần Q4/2024 của VEA đạt 1.715 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước.

Trong khi đó, đối với HAX, cả Mercedes và MG đều ghi nhận sản lượng tiêu thụ tăng trưởng mạnh mẽ trong Q4/2024. HSC ước tính lợi nhuận thuần Q4/2024 của HAX đạt 38 tỷ đồng, tăng 73% so với cùng kỳ nhưng giảm 39% so với quý trước. Mức giảm so với quý trước là do mảng phân phối Mercedes khi MBV (Mercedes-Benz Việt Nam) cắt giảm tỷ lệ chiết khấu cho đại lý sau một thời gian hỗ trợ và sản lượng tiêu thụ chậm lại trong tháng 12/2024.

Duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VEA và HAX

HSC khuyến nghị Mua vào cho cả VEA (giá mục tiêu 51.500đ, tiềm năng tăng giá 32%), lựa chọn hàng đầu của chúng tôi, và HAX (giá mục tiêu 20.000đ, tiềm năng tăng giá 23%). Với dự báo tăng trưởng của ngành ô tô sẽ chậm lại trong năm 2025, những điểm nổi bật của mỗi công ty sẽ giúp giá cổ phiếu diễn biến tích cực. Với dự báo lợi suất cổ tức trên 11% mỗi năm, VEA là một “bến đỗ an toàn” trong bối cảnh thị trường nhiều biến động – nhờ đó, giá cổ phiếu này thường diễn biến tích cực hơn so với VN Index trong những giai đoạn thị trường điều chỉnh. Trong khi đó, nhờ việc tiếp tục mở rộng mảng phân phối xe MG, HAX có thể ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong năm nay và năm sau.

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 (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
HAX	16,300	Mua vào	-	20,000	-	22.7	13.6	9.74	8.77	7.26	7.36	7.36
VEA	39,000	Mua vào	-	51,500	-	32.1	7.87	7.50	17.7	16.5	11.3	11.9

Giá cổ phiếu tại ngày 22/1/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Dự báo lợi nhuận Q4/2024 khả quan nhờ sản lượng tiêu thụ tăng trưởng mạnh

HSC kỳ vọng KQKD Q4/2024 của cả hai công ty ô tô trong danh sách khuyến nghị chúng tôi là VEA và HAX sẽ rất khả quan nhờ sản lượng tiêu thụ ô tô tăng trưởng mạnh trong kỳ. Cho năm 2025, chúng tôi dự báo tăng trưởng của ngành sẽ chậm lại; tuy nhiên, điều này sẽ giúp VEA và HAX nổi bật nhờ những đặc điểm riêng biệt – VEA là cổ phiếu đầu tư giá trị với lợi suất cổ tức trên 11% mỗi năm, và HAX là cổ phiếu tăng trưởng nhờ vào việc mở rộng kinh doanh mảng MG. Chúng tôi khuyến nghị Mua vào cho cả hai công ty, với VEA là lựa chọn hàng đầu.

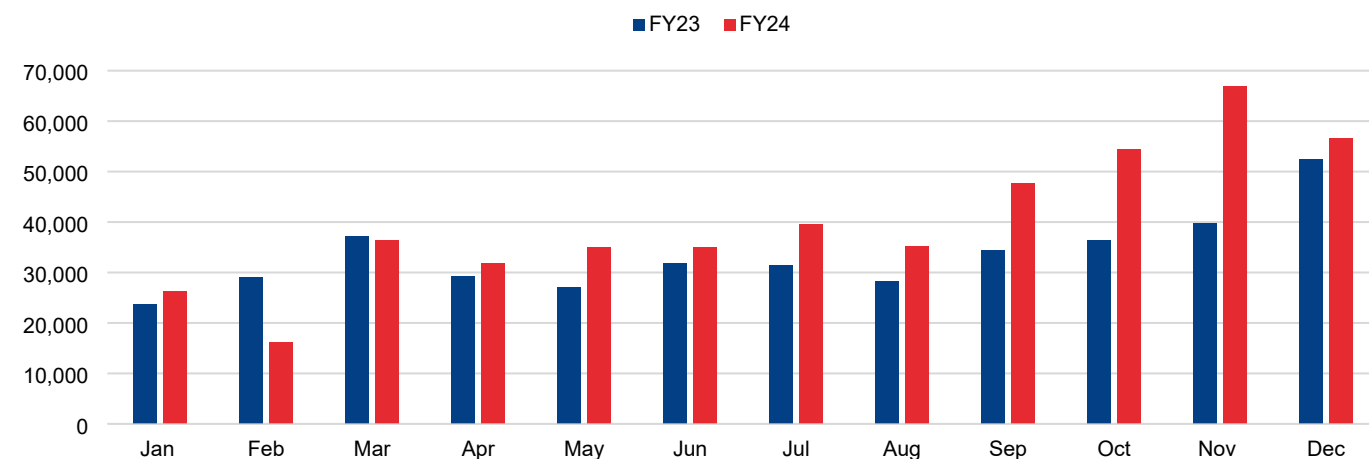
Tổng kết năm 2024: Khởi đầu kém tích cực nhưng kết thúc mạnh mẽ, dẫn dắt bởi Vinfast

Mặc dù bắt đầu kém tích cực với mức giảm 12% so với cùng kỳ trong Q1/2024 nhưng ngành ô tô Việt Nam đã dần lấy lại đà tăng trưởng từ quý thứ hai, với mức tăng 15% so với cùng kỳ trong Q2/2024 (6 tháng đầu năm 2024: tăng 1% so với cùng kỳ). Tính đến cuối tháng 8 năm 2024, chính sách miễn giảm 50% lệ phí trước bạ cho xe lắp ráp trong nước đã được áp dụng lại lần thứ tư, tuy nhiên chỉ có hiệu lực trong ba tháng (từ tháng 9 đến tháng 11 năm 2024) thay vì sáu tháng như ba lần trước đó.

Nhờ chính sách này, ngành ô tô đã nhanh chóng lấy lại đà tăng trưởng với mức tăng trưởng so với cùng kỳ tăng tốc lên 30% trong Q3/2024 và 39% trong Q4/2024. Xét theo tháng, tháng 11/2024 đạt đỉnh về sản lượng tiêu thụ (66.899 chiếc, tăng 68% so với cùng kỳ) do người mua tranh thủ mua xe trước khi chính sách hỗ trợ miễn giảm 50% hết hạn vào cuối tháng. Trong tháng 12/2024, sản lượng tiêu thụ giảm xuống 56.637 chiếc (tăng 8% so với cùng kỳ). Chúng tôi lưu ý rằng sản lượng tiêu thụ có xu hướng giảm sau khi chính sách hỗ trợ hết hạn.

Biểu đồ 1: Doanh số bán ô tô theo tháng (xe), Việt Nam

Doanh số bán ô tô tại Việt Nam đạt đỉnh vào T11/2024 do chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ hết hạn vào cuối tháng



Nguồn: VAMA, TC Motor, Cục Đăng kiểm Việt Nam

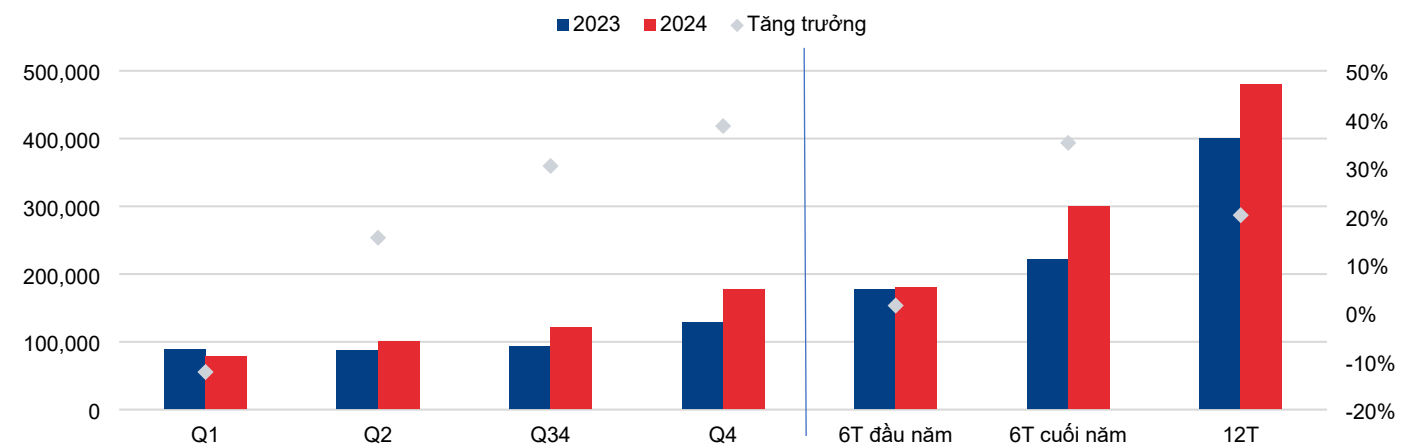
Bên cạnh sự hỗ trợ của chính phủ, việc Vinfast đẩy mạnh giao xe, nhất là trong hai tháng cuối năm, cũng góp phần vào mức tăng trưởng sản lượng mạnh mẽ của Q4/2024. Mặc dù không được hưởng lợi từ chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ (vì xe điện đã được miễn lệ phí trước bạ), Vinfast đã bàn giao 36.107 chiếc trong Q4/2024 (tăng 291% so với cùng kỳ, đóng góp 54% vào tổng mức tăng trưởng) nhờ nhu cầu mạnh mẽ đối với các mẫu xe giá rẻ VF3 và VF5, giúp Vinfast trở thành thương hiệu bán chạy nhất trên thị trường.

Tính chung cả năm 2024, tổng sản lượng tiêu thụ ô tô tại Việt Nam tăng trưởng 20% đạt 481.023 chiếc, tương đương tăng 80.718 chiếc, một nửa trong số đó đến từ Vinfast. Nếu không tính Vinfast, các công ty sản xuất còn lại ghi nhận sản lượng tiêu thụ tăng 19% so với cùng kỳ trong Q4/2024 (đạt 141.917 chiếc) và tăng trưởng 10% trong cả năm 2024 (đạt 410.307 chiếc).

Với kết quả này, Vinfast trở thành thương hiệu bán chạy số 1 tại Việt Nam trong năm 2024, với 15% thị phần (tăng từ mức 7% trong năm 2023), tiếp theo là Toyota và Hyundai với 14% thị phần mỗi hãng. Lưu ý, một phần sản lượng của Vinfast đến từ việc bán xe cho công ty dịch vụ gọi xe và cho thuê xe Green and Smart Mobility (GSM, thuộc sở hữu của Chủ tịch Vingroup là ông Phạm Nhật Vượng); Vinfast chưa công bố con số cụ thể cho năm nay.

Biểu đồ 2: Doanh số ô tô theo quý (xe), Việt Nam

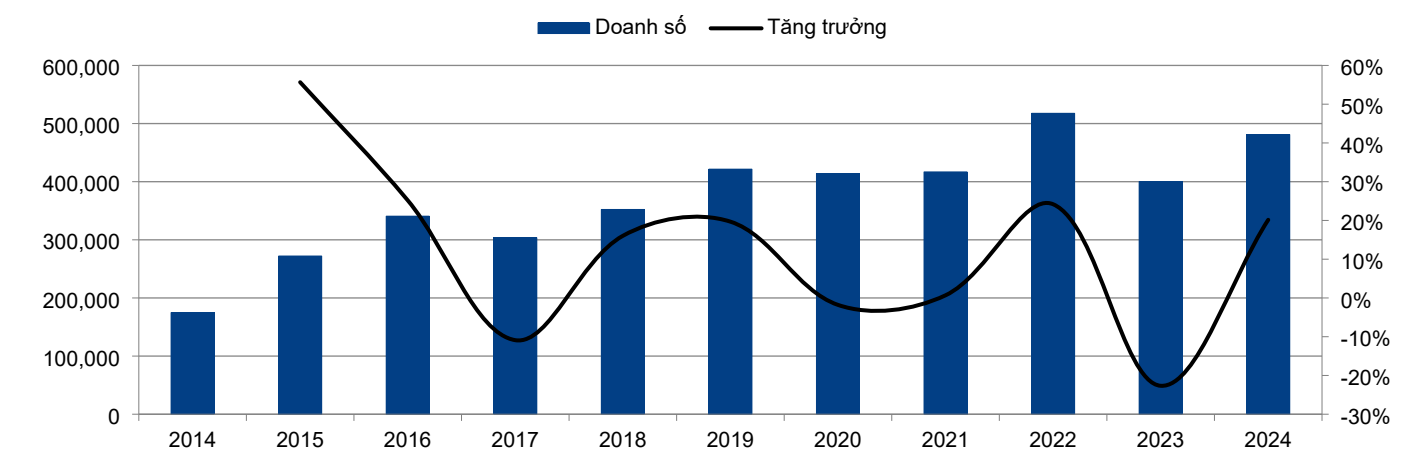
Doanh số bán ô tô 6 tháng cuối năm 2024 tăng mạnh so với cùng kỳ với tốc độ tăng trưởng Q3/2024 là 30% và Q4/2024 là 39% (6 tháng cuối năm: 35%)



Nguồn: VAMA, TC Motor, Cục Đăng kiểm Việt Nam, HSC

Biểu đồ 3: Doanh số ô tô theo năm (xe), Việt Nam

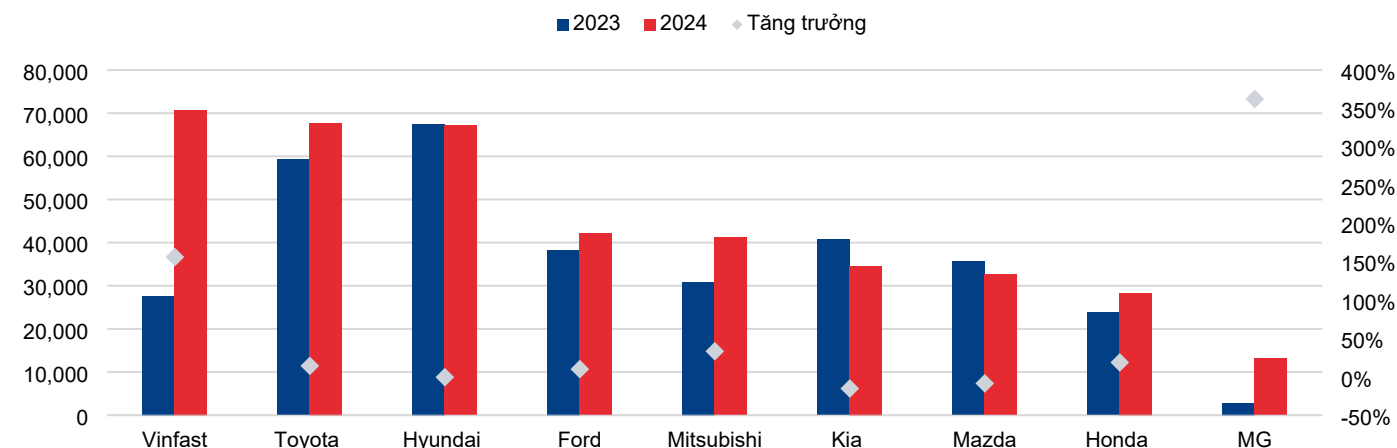
Năm 2024, doanh số ô tô của Việt Nam tăng trưởng 20% so với năm 2023 (thấp hơn một chút so với mức đỉnh năm 2022)



Nguồn: VAMA, TC Motor, Cục Đăng kiểm Việt Nam

Biểu đồ 4: Doanh số bán ô tô năm 2024 theo thương hiệu (xe), Việt Nam

Vinfast giữ vị trí số 1 trong năm 2024, với doanh số tăng vọt 156% so với năm 2023 (lên tổng 70.716 xe)

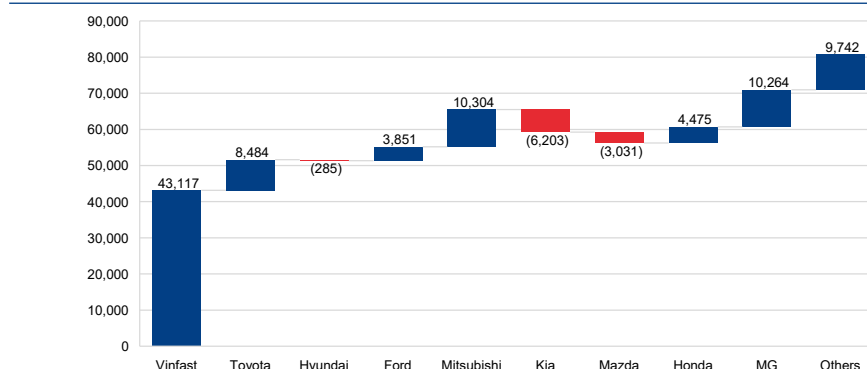


Nguồn: VAMA, TC Motor, Cục Đăng kiểm Việt Nam

MG là một trường hợp ngoại lệ khác trong ngành ô tô Việt Nam năm nay. Xe MG tại Việt Nam là xe nhập khẩu nguyên chiếc từ Thái Lan hoặc Trung Quốc và cũng không được hưởng lợi từ chính sách giảm 50% lệ phí trước bạ. Tuy nhiên, thương hiệu này vẫn ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng tiêu thụ gấp 3,6 lần, đạt 13.098 chiếc trong năm 2024 nhờ chiến lược giá cạnh tranh, giành được 3% thị phần và lọt vào top 10 thương hiệu ô tô tại Việt Nam.

Biểu đồ 5: Doanh số năm 2024 theo thương hiệu (xe), Việt Nam

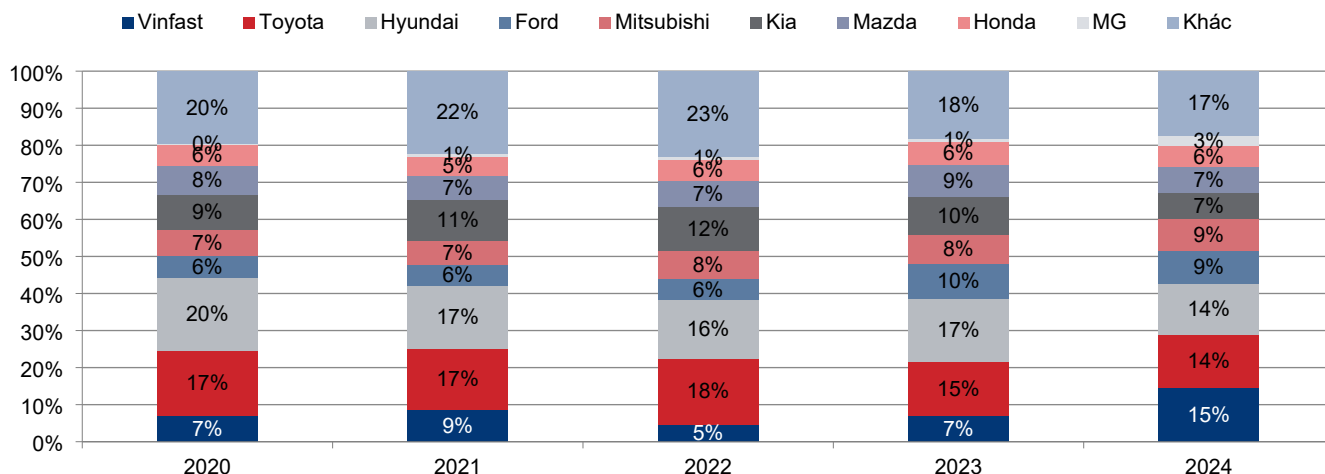
Vinfast đóng góp hơn một nửa mức tăng trong năm 2024



Nguồn: Nguồn: VAMA, TC Motor, Cục Đăng kiểm Việt Nam, HSC

Biểu đồ 6: Thị phần, Việt Nam

Vinfast trở thành thương hiệu số 1 năm 2024 với 15% thị phần, theo sau là Toyota và Hyundai với thị phần mỗi công ty là 14%



Nguồn: VAMA, TC Motor, Cục Đăng kiểm Việt Nam, HSC

Sản lượng tiêu thụ dự báo tăng trưởng 6% trong năm 2025

Do sản lượng tiêu thụ năm 2024 (481.023 chiếc) vượt 7% so với dự báo của HSC chủ yếu nhờ kết quả vượt trội của Vinfast, chúng tôi nâng 5% dự báo sản lượng tiêu thụ năm 2025 lên 510.307 chiếc (tăng trưởng 6%), từ mức dự báo cũ là 484.018 chiếc (dự báo tăng trưởng trước đó là 8%). Dự báo mới của chúng tôi cho giai đoạn 2026-2030 cho thấy sản lượng tiêu thụ sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR đạt 14%.

HSC hiện dự báo sản lượng tiêu thụ trong nước của Vinfast đạt 100.000 xe, tăng trưởng 41% so với năm 2024 nhưng thấp hơn mục tiêu 120.000-150.000 xe mà Công ty đặt ra. Đối với các nhà sản xuất khác, chúng tôi dự báo mức tăng trưởng không đổi.

Q4/2024: VEA và HAX dự kiến đạt KQKD khả quan

Nhờ sản lượng tiêu thụ tăng trưởng mạnh trong Q4/2024, HSC kỳ vọng cả VEA và HAX đều đạt KQKD khả quan. Chi tiết như sau:

- Đối với VEA, chúng tôi ước tính lợi nhuận thuần Q4/2024 đạt 1.715 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước. Lưu ý rằng trong Q4/2024, các công ty liên doanh của VEA (Toyota, Honda và Ford) đã bán được tổng cộng 51.361 ô tô, tăng 28% so với cùng kỳ và 42% so với quý trước, trong khi sản lượng tiêu thụ xe máy của Honda tăng 10% so với cùng kỳ và 14% so với quý trước, đạt 634.335 chiếc. Lợi nhuận thuần cả năm 2024 ước tính tăng trưởng 6% đạt 6.586 tỷ đồng.
- Đối với HAX, chúng tôi ước tính lợi nhuận thuần Q4/2024 đạt 38 tỷ đồng, tăng 73% so với cùng kỳ nhưng giảm 39% so với quý trước (mức giảm so với quý trước chủ yếu do ước tính lợi nhuận từ mảng phân phối Mercedes giảm, vì chúng tôi dự kiến MBV sẽ thu hẹp chiết khấu/tỷ suất lợi nhuận cho các đại lý sau khi hàng tồn kho được giải phóng). Lưu ý, trong tháng 9 năm 2024, MBV đã tạm dừng chính sách hỗ trợ giảm 50% lệ phí trước bạ để đưa ra mức chiết khấu cao hơn bình thường cho các đại lý nhằm hỗ trợ họ giải phóng hàng tồn kho. Do đó, các đại lý đã được khuyến khích tích trữ hàng tồn kho cao vào cuối Q3/2024 để bán hàng trong tháng 10 & 11. Lợi nhuận thuần cả năm 2024 ước tính đạt 129 tỷ đồng (tăng trưởng 273%).

Bảng 7: Ước tính lợi nhuận Q4/2024, các công ty ngành ô tô HSC khuyến nghị

Chúng tôi dự báo KQKD của VEA và HAX khả quan trong Q4/2024

Tỷ đồng	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24F	So với cùng kỳ	So với quý trước	2023	2024F	Tăng trưởng
VEA	1,560	1,420	1,798	1,652	1,715	10.0%	3.8%	6,201	6,586	6.2%
HAX	22	22	8	62	38	72.9%	-38.7%	35	129	273.1%

Nguồn: HSC

Bảng 8: Dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2026, các công ty ngành ô tô HSC khuyến nghị

HSC kỳ vọng KQKD của VEA sẽ ổn định (tăng trưởng lợi nhuận năm 2025-2026 là 5%), trong khi lợi nhuận của HAX sẽ tăng trưởng mạnh

Tỷ đồng	Dự báo lợi nhuận thuần				Tăng trưởng		
	2023	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
VEA	6,201	6,586	6,906	7,234	6.2%	4.9%	4.7%
HAX	35	129	180	236	273.1%	39.3%	31.0%

Nguồn: HSC

Triển vọng lợi nhuận năm 2025-2026: Ổn định cho VEA, tăng trưởng mạnh mẽ cho HAX

Cho năm 2025-2026, HSC tiếp tục dự báo VEA sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận vừa phải ở mức 5% mỗi năm, do sản lượng tiêu thụ xe máy của Honda đã khá ổn định trong khi sản lượng tiêu thụ ô tô cũng dự kiến sẽ tăng trưởng chậm lại sau năm 2024 tăng trưởng mạnh. Mặc dù tăng trưởng lợi nhuận có thể ở mức vừa phải nhưng chúng tôi dự kiến Công ty vẫn đưa ra mức lợi suất cổ tức hấp dẫn từ 11-13% mỗi năm trong giai đoạn 2024-2026.

Đối với HAX, HSC dự báo lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ ở mức 39% trong năm 2025 và 31% trong năm 2026, chủ yếu nhờ vào việc tiếp tục mở rộng mảng phân phối MG. HAX đặt mục tiêu có 18 showroom MG trong năm 2025, tăng từ 12 showroom tại thời điểm cuối năm 2024. Theo thông tin chúng tôi được biết, MG đặt mục tiêu bán 20.000 xe trong năm 2025, tăng trưởng 53%. Thương hiệu này sẽ ra mắt một mẫu SUV 7 chỗ với giá cạnh tranh trong năm 2025, cạnh tranh trực tiếp với Mitsubishi Xpander (sản lượng tiêu thụ đạt 19.498 chiếc trong năm 2024); chỉ riêng sản lượng tiêu thụ của mẫu xe mới này dự kiến sẽ đạt 7.000 chiếc. Công ty con PTM (công ty tư nhân, chưa niêm yết, HAX sở hữu 51,6% cổ phần) dự kiến sẽ tiếp tục là đơn vị phân phối lớn nhất của MG tại Việt Nam với khoảng 40% thị phần.

Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào cho cả VEA (giá mục tiêu 51.500đ, tiềm năng tăng giá 32%) và HAX (giá mục tiêu 20.000đ, tiềm năng tăng giá 23%). Với dự báo tăng trưởng của ngành sẽ chậm lại trong năm 2025, chúng tôi nhận thấy các cổ phiếu này có những đặc điểm nổi bật sau để có được diễn biến tốt về giá:

- Là một cổ phiếu đầu tư giá trị với lợi suất cổ tức trên 11% mỗi năm, cổ phiếu VEA là một “bến đỗ an toàn” trong bối cảnh thị trường còn nhiều biến động. Nhờ đó, cổ phiếu này thường diễn biến tích cực hơn VN Index trong những giai đoạn thị trường điều chỉnh.
- Trong khi đó, nhờ việc mở rộng mảng phân phối xe MG, HAX có thể ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong năm nay và năm sau, điều không dễ tìm thấy ở phần lớn các cổ phiếu giai đoạn này.

VEA đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 7,5 lần, thấp hơn 1,0 độ lệch chuẩn so với bình quân từ năm 2019 ở mức 9,0 lần. Trong khi đó, HAX đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,7 lần, thấp hơn một chút so với bình quân từ năm 2019 ở mức 10,0 lần. Lưu ý, với dự báo lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong năm nay và năm sau (lần lượt ở mức 39% và 31%), HAX có thể được định giá lại ở mặt bằng cao hơn. HAX cũng mang lại lợi suất cổ tức khá tốt; cho năm 2024, Công ty dự kiến chi trả cổ tức bằng tiền mặt là 1.200đ/cp, tương đương lợi suất cổ tức là 7,3% theo giá thị trường hiện tại.

Bảng 9: Định giá, các công ty ngành ô tô HSC khuyến nghị

VEA hiện giao dịch với P/E rẻ, trong khi HAX cần được định giá lại nhờ dự báo lợi nhuận sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trong 2 năm tới

	Thị giá	Giá mục tiêu	Tiềm năng tăng giá (%)	P/E					Lợi suất cổ tức (%)		
				2024	2025	2026	Trượt dự phóng 1 năm.	Độ lệch chuẩn so với bình quân	2024	2025	2026
VEA	39,000	51,700	32.1%	7.9	7.5	7.2	7.5	(1.0)	11.9	12.6	13.3
HAX	16,300	20,000	22.7%	13.6	9.7	7.4	9.6	(0.1)	7.3	7.3	9.1

Nguồn: HSC

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