

Nhóm công ty hàng tiêu dùng cốt lõi: Dự kiến tiếp tục tăng trưởng 13-15%

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Bùi Nguyên Cẩm Giang, CFA
Trưởng phòng
giang.bnc@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Đăng Mạnh
Chuyên viên, Ngành Hàng Tiêu Dùng
manh.tdang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

- Sức tiêu dùng chung cải thiện ở mức vừa phải trong 4 tháng đầu năm 2025, và HSC kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong năm 2025 và 2026.
- Tổng lợi nhuận thuần của các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị được dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR ở mức 13,2% trong giai đoạn 2025-2027. Cho năm 2025, lợi nhuận được kỳ vọng tăng trưởng 11,9%, sau đó sẽ tăng tốc lên 14,7% trong năm 2026 và 13% trong năm 2027. So với dự báo trước đây, chúng tôi giảm bình quân 5% dự báo tổng lợi nhuận sau khi điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận đối với 8/10 công ty.
- MWG và MCH là những lựa chọn hàng đầu của HSC. Ngoài ra, chúng tôi cũng khuyến nghị cổ phiếu QNS, SAB và VNM cho các nhà đầu tư tập trung vào cổ tức do các cổ phiếu này có lợi suất cổ tức cao.

Sức tiêu dùng dự kiến cải thiện ở mức vừa phải

HSC kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tăng 10% trong năm 2025 và duy trì mức tăng trưởng này trong năm 2026, cho thấy đà phục hồi ở mức vừa phải sau 2 năm tăng trưởng kém. Mức tăng trưởng này được hỗ trợ bởi nhiều yếu tố, bao gồm các biện pháp kích thích tiêu dùng của Chính phủ, chẳng hạn như chính sách nới lỏng tiền tệ, đẩy mạnh đầu tư công, kéo dài thời gian giảm 2% thuế GTGT đến hết ngày 31/12/2026, miễn học phí và các chính sách hỗ trợ tích cực hơn cho khối doanh nghiệp tư nhân. Ngoài ra, việc cắt giảm thuế TNCN có khả năng được thực hiện trong năm 2026, trong khi có khả năng hoãn áp dụng mức thuế tiêu thụ đặc biệt cao hơn đến năm 2027. Sự phục hồi mạnh của ngành du lịch cũng sẽ hỗ trợ sức tăng trưởng của ngành bán lẻ, với kỳ vọng số lượng hành khách quốc tế trong năm 2025 sẽ tăng 17% so với cùng kỳ.

Nhóm công ty hàng tiêu dùng cốt lõi: Lợi nhuận thuần dự kiến tăng trưởng với tốc độ CAGR giai đoạn 2025-2027 ở mức 13,2%

Cho năm 2025, tổng lợi nhuận thuần của các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị được dự báo tăng trưởng 11,9%. Đà tăng trưởng này dự kiến sẽ tăng tốc lên 14,7% vào năm 2026 và 13% vào năm 2027. MWG, MSN và FRT là những động lực chính thúc đẩy đà tăng trưởng lợi nhuận chung của ngành. Trong khi đó, MCH cũng có triển vọng vững chắc nếu xét đến mức tăng trưởng EBITDA. So với các dự báo trước đây, chúng tôi giảm bình quân 5% dự báo tổng lợi nhuận sau khi điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận đối với 8/10 công ty.

Lựa chọn hàng đầu: MWG và PNJ

Với vị lợi thế dẫn đầu, **MWG** có thể xây dựng mối quan hệ chiến lược với các nhà cung cấp nhằm đảm bảo nguồn hàng đa dạng và các sản phẩm độc quyền, đồng thời Công ty cũng nổi trội hơn so với các đối thủ với khả năng tạo ra nhu cầu mới ở các phân khúc sản phẩm chưa được khai thác và có nhiều ý tưởng để cải thiện hiệu quả kinh doanh. Sau khi giá cổ phiếu tăng 5% trong 3 tháng qua, MWG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,1 lần, thấp hơn 0,7 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 5/2022 ở mức 20 lần. HSC tăng 9% giá mục tiêu lên 79.600đ, dựa trên tác động tích cực từ việc tăng 17% định giá của chuỗi điện máy TGDĐ & ĐMX (sau khi tăng dự báo lợi nhuận).

Chúng tôi tin rằng **MCH** sẽ tiếp tục ghi nhận đà tăng trưởng vững chắc, nhờ không ngừng đổi mới sản phẩm, cao cấp hóa sản phẩm, hệ thống phân phối rộng lớn và tỷ suất lợi nhuận cao hơn thông qua việc tối ưu hóa chi phí và marketing hiệu quả. Sau khi giá cổ phiếu giảm 15% trong 3 tháng qua và diễn biến kém tích cực hơn 19% so với chỉ số VN Index, cổ phiếu đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,4 lần, thấp hơn 34% so với mức đỉnh vào tháng 12/2024 là 24,9 lần. Trong khu vực, P/E dự phóng năm 2025 của MCH là 17,5 lần, thấp hơn 26% so với các công ty cùng ngành trong khu vực (bình quân 23,6 lần), lớn hơn so với mức chiết khấu 17% được ghi nhận 10 tuần trước đó.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 4/6.

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
DGW	33,250	Tăng tỷ trọng	-	40,000	-	20.3	16.4	15.6	13.6	12.3	1.50	1.50
FRT	164,900	Tăng tỷ trọng	-	202,800	-	23.0	70.8	37.9	-	-	0	0.30
MCH	127,000	Mua vào	-	154,900	-	22.0	11.8	17.5	12.0	15.4	21.1	4.72
MSN	62,100	Mua vào	-	80,700	-	30.0	46.2	37.6	13.7	13.5	-	-
MWG	61,000	Mua vào	-	79,600	-	30.5	24.0	16.4	15.8	13.6	0.82	1.64
PNJ	78,200	Tăng tỷ trọng	-	85,300	-	9.08	13.7	14.3	10.4	11.0	2.56	2.56
QNS	47,300	Mua vào	-	55,300	-	16.9	6.16	6.06	6.00	5.35	8.46	8.46
SAB	49,150	Tăng tỷ trọng	-	58,200	-	18.4	14.9	14.1	12.1	10.9	10.2	10.2
TLG	52,900	Tăng tỷ trọng	-	56,500	-	6.81	11.0	10.9	6.78	6.73	4.73	4.73
VNM	54,600	Tăng tỷ trọng	-	67,000	-	22.7	13.6	13.2	9.69	9.31	7.97	7.97

Giá cổ phiếu tại ngày 2/6/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Nhóm công ty hàng tiêu dùng cốt lõi: Tăng trưởng 12% trong năm 2025; MWG và MCH là các lựa chọn hàng đầu

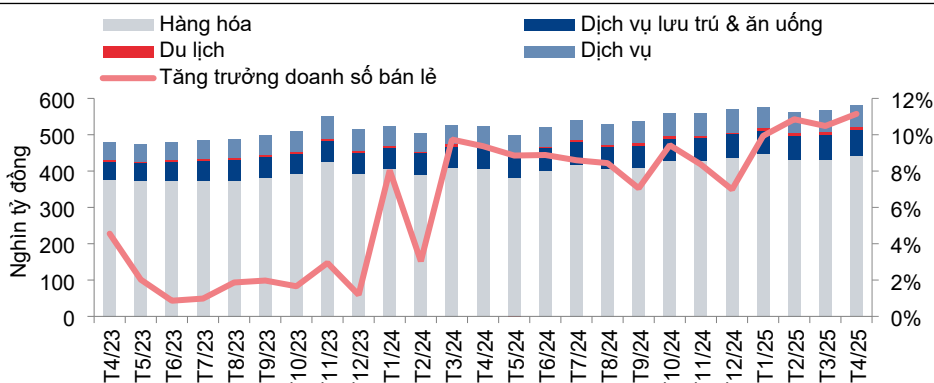
Với sự cải thiện trong 4 tháng đầu năm 2025, nhờ các biện pháp kích thích tiêu dùng của Chính phủ và đà phục hồi mạnh mẽ của ngành du lịch, HSC nâng dự báo tăng trưởng doanh số bán lẻ năm 2025 lên 10% (từ 8,5% trước đó) và kỳ vọng đà tăng trưởng này sẽ được duy trì trong năm 2026, cho thấy sự phục hồi vừa phải sau hai năm tăng trưởng kém. Tổng lợi nhuận thuần của các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị này được dự báo sẽ tăng trưởng 11,9% trong năm 2025 và tăng 14,7% trong năm 2026. MWG và MCH là những lựa chọn hàng đầu của chúng tôi. Với vị lợi thế dẫn đầu, MWG có thể xây dựng mối quan hệ chiến lược với các nhà cung ứng nhằm đảm bảo nguồn hàng đa dạng và các sản phẩm độc quyền, trong khi MCH tiếp tục tăng trưởng vững chắc nhờ vào khả năng đổi mới, cao cấp hóa sản phẩm, hệ thống phân phối rộng lớn và tỷ suất lợi nhuận được cải thiện thông qua việc tối ưu hóa chi phí và marketing hiệu quả.

Triển vọng về sức tiêu dùng: Dự báo phục hồi vừa phải trong năm 2025-2026

Sức tiêu dùng trong nước bắt đầu có dấu hiệu phục hồi từ tháng 1/2025, với mức tăng trưởng doanh thu bán lẻ cải thiện lên 9,9% trong tháng 1/2025 (từ 7-8% trong các tháng trước đó), sau đó tăng dần lên 10,9%, 10,5% và 11,1% trong tháng 2, tháng 3 và tháng 4. Tính chung 4 tháng đầu năm 2025, doanh thu bán lẻ đã tăng 9,9% so với cùng kỳ, nhờ sự cải thiện ở tất cả các phân khúc: Hàng hóa (tăng 8,7%), dịch vụ lưu trú và ăn uống (tăng 14,9%), du lịch (tăng 24,5%) và dịch vụ (tăng 12,6%).

Biểu đồ 1: Doanh số bán lẻ hàng tháng, Việt Nam

Doanh số bán lẻ bắt đầu phục hồi nhẹ từ tháng 1/2025



Nguồn: GSO, HSC ước tính

Bảng 2: Điều chỉnh dự báo doanh số bán lẻ, Việt Nam

	Thực tế 2024	Dự báo cũ 2024F	Dự báo cũ 2025F	Dự báo mới 2025F	Dự báo mới 2026F
Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hóa	8.3%	7.9%	8.1%	8.9%	9.0%
Tăng trưởng doanh số bán lẻ dịch vụ	11.2%	13.1%	9.8%	13.6%	13.3%
Tăng trưởng doanh số bán lẻ	9.0%	9.0%	8.5%	10.0%	10.0%

Nguồn: HSC ước tính

Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo mức tăng trưởng doanh thu bán lẻ năm 2025 lên 10% (từ 8,5%) và giữ nguyên mức tăng trưởng này cho năm 2026. Điều này phản ánh quan điểm của chúng tôi rằng nhu cầu tiêu dùng sẽ tiếp tục hồi phục ở mức vừa phải và được hỗ trợ từ nhiều yếu tố, bao gồm các biện pháp kích thích tiêu dùng của Chính phủ, chẳng hạn như chính sách nới lỏng tiền tệ, đẩy mạnh đầu tư công, kéo dài thời gian giảm 2% thuế GTGT đến hết ngày 31/12/2026, miễn học phí và các chính sách hỗ trợ tích cực hơn cho khối doanh nghiệp tư nhân.

Ngoài ra, việc tăng mức giảm trừ gia cảnh khi tính thuế TNCN có khả năng được thực hiện trong năm 2026, trong khi việc tăng thuế tiêu thụ đặc biệt có khả năng được trì hoãn đến năm 2027. Đa phục hồi mạnh của ngành du lịch cũng sẽ hỗ trợ sự tăng trưởng của ngành bán lẻ, với lượng khách quốc tế dự kiến tăng 17% so với cùng kỳ, đạt 20,5 triệu lượt trong năm 2025 (từ 17,6 triệu lượt trong năm 2024).

Xét theo ngành, các động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu bán lẻ đến từ mức tăng trưởng ổn định của nhóm thực phẩm thiết yếu nhờ nhu cầu phục hồi, cùng với sự phục hồi mạnh mẽ của dịch vụ lưu trú, ăn uống, du lịch và các loại hình dịch vụ liên quan khác.

Bảng 3: Dự báo doanh số bán lẻ theo phương pháp “từ dưới lên”, Việt Nam

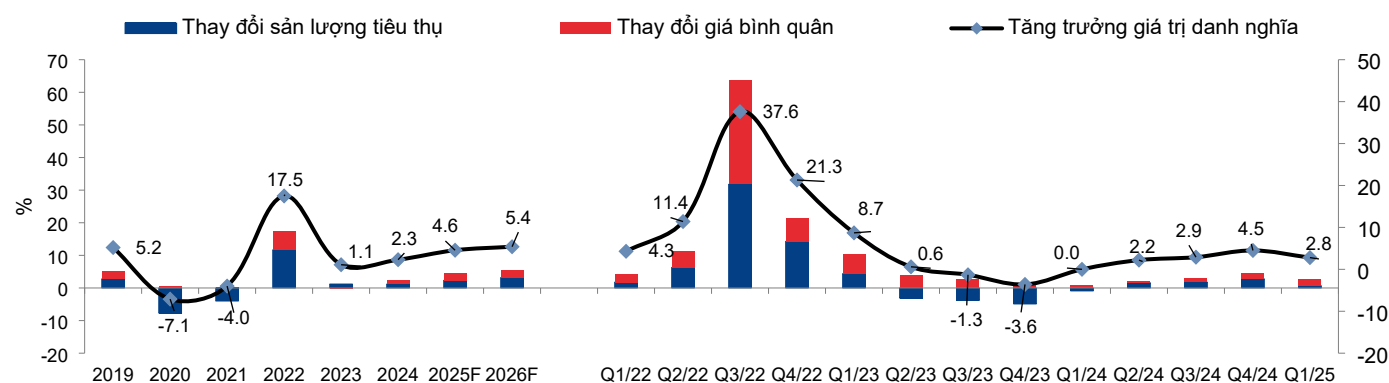
HSC dự báo doanh số bán lẻ cả hai mảng đều cải thiện: Hàng hóa (tăng trưởng lần lượt 8,9% & 9% trong năm 2025-2026) và dịch vụ (tăng trưởng lần lượt 13,6% & 13,3% trong năm 2025-2026)

	Phân loại	% đóng góp vào tổng tiêu dùng	2023	2024	2025F	2026F
Lương thực & thực phẩm	Hàng tiêu dùng thiết yếu	28.0%	4.5%	10.8%	11.9%	11.8%
+ Thực phẩm thiết yếu	Hàng tiêu dùng thiết yếu	19.0%	7.8%	15.9%	15.5%	14.7%
+ Thực phẩm thiết yếu đóng gói	Hàng tiêu dùng thiết yếu	1.6%	5.2%	2.1%	5.6%	5.6%
+ Sữa	Hàng tiêu dùng thiết yếu	1.7%	-1.8%	-0.6%	2.1%	4.0%
+ Đồ uống	Hàng tiêu dùng thiết yếu	5.7%	-2.0%	2.8%	5.5%	5.9%
Nước ngọt	Hàng tiêu dùng thiết yếu	2.0%	16.6%	4.4%	5.0%	5.0%
Bia	Hàng tiêu dùng thiết yếu	3.2%	-11.8%	2.0%	5.7%	6.4%
Sản phẩm gia dụng	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	7.9%	1.1%	3.6%	5.5%	5.7%
+ Công nghệ tiêu dùng	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	2.2%	-21.6%	3.0%	4.7%	5.2%
Phương tiện vận chuyển	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	7.9%	-16.6%	12.5%	10.6%	8.9%
+ Ô tô	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	4.4%	-22.7%	16.6%	15.0%	11.6%
+ Xe máy	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	1.4%	-15.4%	5.4%	3.0%	2.0%
Giải trí và hàng hóa cá nhân	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	2.5%	-1.1%	4.0%	8.0%	8.4%
+ Trang sức	Hàng tiêu dùng không thiết yếu	1.8%	-30.0%	3.6%	5.0%	6.0%
Doanh số bán lẻ hàng hóa		76.3%	1.5%	8.3%	8.9%	9.0%
Doanh số bán lẻ dịch vụ		23.7%	9.7%	11.2%	13.6%	13.3%
Tổng		100.0%	3.3%	9.0%	10.0%	10.0%

Nguồn: GSO, HSC ước tính

Biểu đồ 4: Tăng trưởng doanh thu ngành FMCG, Việt Nam

HSC dự báo doanh thu ngành FMCG sẽ tăng trưởng lần lượt 4,6% và 5,4% trong năm 2025-2026, dẫn dắt bởi nhóm thực phẩm và đồ uống đóng gói



Nguồn: Nielsen IQ, HSC ước tính

Thực phẩm và đồ uống

Thực phẩm thiết yếu: Tăng trưởng ổn định xoay quanh mức 15%

Doanh số thực phẩm thiết yếu tăng 15,9% trong năm 2024 và chúng tôi kỳ vọng sẽ duy trì sang năm 2025 và 2026, với mức tăng trưởng dự kiến lần lượt là 15,5% và 14,7%. Các yếu tố thúc đẩy sản lượng tiêu thụ là nhờ nhu cầu vững chắc và sự tăng trưởng về giá, với áp lực lên giá của các mặt hàng chủ chốt như thịt lợn.

Ngành hàng tiêu dùng nhanh: Tăng trưởng 1-3% đến 4-6%

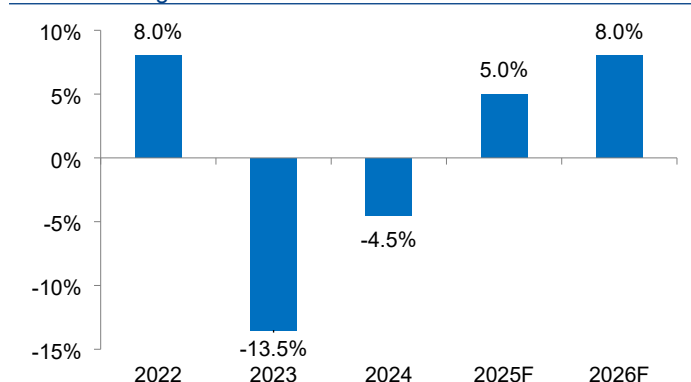
Trong Q1/2025, doanh thu hàng tiêu dùng nhanh của Việt Nam tăng 2,8% so với cùng kỳ, cải thiện nhẹ so với mức tăng trưởng bằng 0 trong Q1/2024. Chúng tôi dự báo mức tăng trưởng của ngành hàng tiêu dùng nhanh sẽ tăng tốc lên 4,6% trong năm 2025 và 5,5% trong năm 2026, phản ánh sức chi tiêu đang dần phục hồi – mặc dù khó có thể trở lại mức tăng trưởng hai con số như trước đây. Mặc dù tăng trưởng trung bình của cả ngành vẫn còn thấp, sự chuyển dịch trong nhu cầu của người tiêu dùng đang tạo ra sự khác biệt về tăng trưởng giữa các nhóm sản phẩm khác nhau. Điều này tạo ra cơ hội cho các công ty có khả năng thích ứng với xu hướng tiêu dùng đang thay đổi – hoặc tốt hơn nữa, định hình nên những xu hướng đó.

Hàng công nghệ

Doanh số hàng công nghệ (bao gồm sản phẩm CNTT, đồ gia dụng và điện máy) đã tăng 6,7% so với cùng kỳ trong Q1/2025, nhờ doanh thu sản phẩm CNTT tăng mạnh 14%, trong khi doanh thu đồ gia dụng và điện máy giảm lần lượt 2,5% và 6,7%. Sự cải thiện này có vẻ được thúc đẩy chủ yếu bởi các nhà bán lẻ lớn – đặc biệt là MWG, với doanh thu sản phẩm CNTT tăng 20% so với cùng kỳ, đóng góp 55–60% tổng sản lượng tiêu thụ của ngành. Với khởi đầu tích cực này, chúng tôi dự báo doanh thu bán lẻ sản phẩm công nghệ của Việt Nam sẽ tăng 5% trong năm 2025 và 8% trong năm 2026.

Biểu đồ 5: Tăng trưởng doanh thu ngành công nghệ, Việt Nam

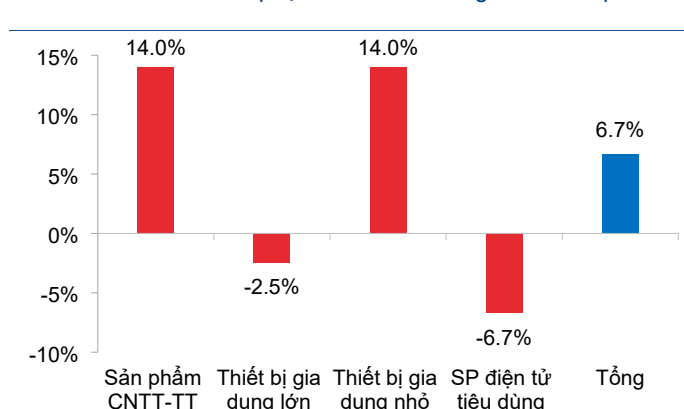
HSC dự báo doanh thu ngành công nghệ sẽ tăng trưởng lần lượt 5% & 8% trong năm 2025-2026



Nguồn: HSC ước tính

Biểu đồ 6: Tăng trưởng doanh thu ngành công nghệ theo mảng sản phẩm, Việt Nam

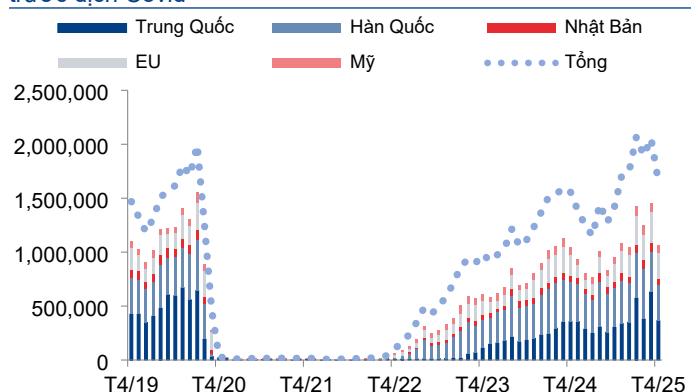
Doanh thu Q1/2025 đã phục hồi sau 2 năm giảm liên tiếp



Nguồn: HSC ước tính

Biểu đồ 7: Số lượng khách quốc tế hàng tháng, Việt Nam

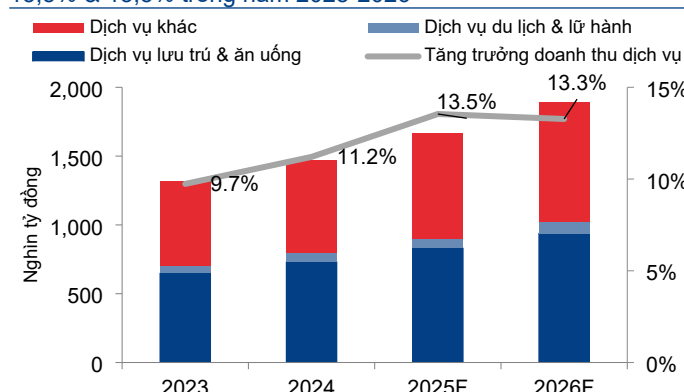
Số lượng khách quốc tế trong tháng 1, 2, 3/2025 đã vượt mức trước dịch Covid



Nguồn: GSO

Biểu đồ 8: Doanh số bán lẻ dịch vụ thực tế & dự báo, VN

Doanh số bán lẻ dịch vụ được kỳ vọng sẽ tăng trưởng lần lượt 13,5% & 13,3% trong năm 2025-2026



Nguồn: GSO, HSC ước tính

Dịch vụ

Lượng khách quốc tế đạt 7,7 triệu lượt trong 4 tháng đầu năm 2025, tăng 23,8% so với cùng kỳ, góp phần vào sự phục hồi của doanh thu bán lẻ của các dịch vụ liên

quan. Trong quý, doanh thu dịch vụ lưu trú và ăn uống tăng 14,9%, doanh thu du lịch tăng mạnh 24,5% và các dịch vụ khác tăng 12,6%, thúc đẩy tổng doanh thu bán lẻ dịch vụ tăng 14,4%.

Trong thời gian tới, chúng tôi dự báo doanh thu bán lẻ dịch vụ sẽ tăng 13,5% trong năm 2025 và tăng 13,3% trong năm 2026, được hỗ trợ từ sự cải thiện ở số lượt du khách quốc tế, đạt 20,5 triệu lượt (tăng 17%) trong năm 2025 và 23,6 triệu lượt (tăng 15%) trong năm 2026.

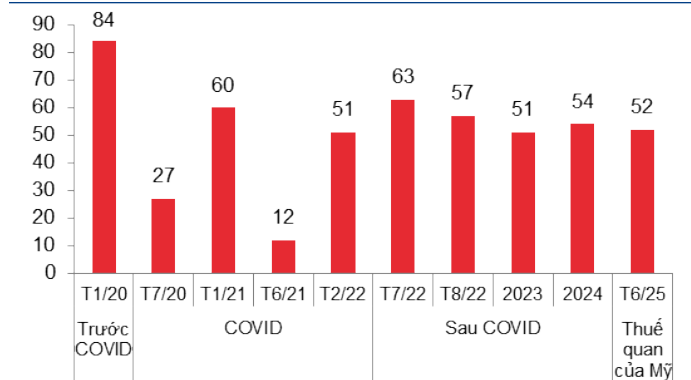
Rủi ro đối với dự báo của HSC

Chúng tôi lưu ý các rủi ro sau:

- (1) Niềm tin người tiêu dùng duy trì ở mức thấp: Niềm tin của người tiêu dùng vẫn ở mức thấp 52/110, thấp hơn một chút so với mức 54/110 cách đây 6 tháng, theo khảo sát người tiêu dùng do Infocus Mekong Research (IFM) thực hiện vào tháng 5. Mặc dù không có sự thay đổi lớn nào về tình trạng việc làm, với tỷ lệ thất nghiệp vẫn ổn định ở mức 5%, khả năng tiết kiệm của người tiêu dùng đã giảm xuống. Khoảng 45% người tham gia cuộc khảo sát cho biết khả năng tiết kiệm đã sụt giảm, cao hơn so với mức 41% trong tháng 1/2025. Lạm phát trở thành nỗi lo lớn nhất của người tiêu dùng, kế đến là những lo ngại về các chính sách thuế quan tiềm năng của Mỹ đối với hàng hóa Việt Nam, đặc biệt là đối với người tiêu dùng ở khu vực thành thị và miền Bắc.
- (2) Tăng trưởng xuất khẩu của Việt Nam thấp hơn kỳ vọng: Nhóm nghiên cứu vĩ mô của HSC dự báo doanh thu xuất khẩu năm 2025 và 2026 của Việt Nam sẽ tăng lần lượt là 6,8% và 2,0%, với giả định mức thuế bình quân của Mỹ áp dụng cho hàng hóa Việt Nam kể từ ngày 9/7/2025 ở mức 23,4% (cao hơn so với mức hiện tại là 10,6% và 3,8% trước ngày 2/4/2025). Nếu doanh thu xuất khẩu thực tế thấp hơn dự báo, sức tiêu dùng sẽ bị ảnh hưởng.

Biểu đồ 9: Chỉ số niềm tin của người tiêu dùng, Việt Nam

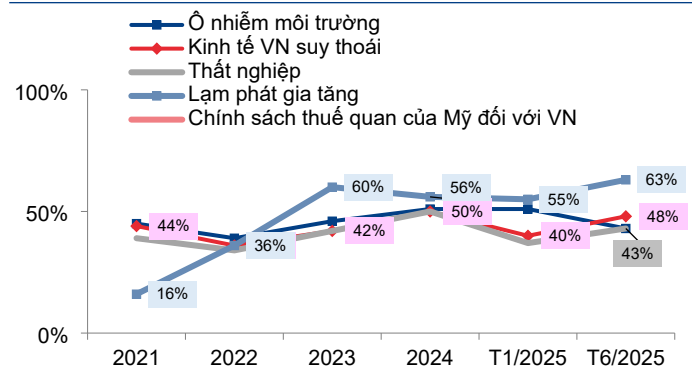
Chỉ số niềm tin của người tiêu dùng duy trì ở mức thấp: 52/110



Nguồn: Infocus Mekong Research

Biểu đồ 10: Những mối lo ngại hàng đầu của người tiêu dùng tại Việt Nam

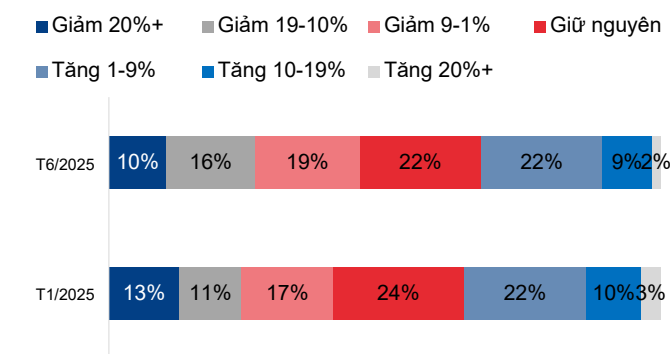
Lo ngại về lạm phát tăng mạnh, trở thành mối lo ngại hàng đầu



Nguồn: Infocus Mekong Research

Biểu đồ 11: Khả năng tiết kiệm tiền của người Việt Nam

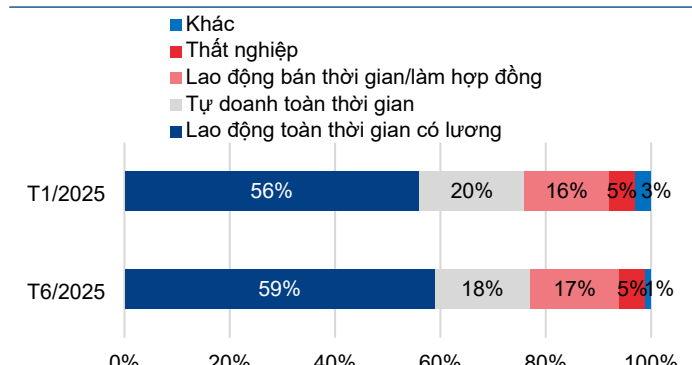
45% cho biết khoản tiết kiệm của họ giảm, tăng so với mức khảo sát trước đó là 41%



Nguồn: Infocus Mekong Research

Biểu đồ 12: Tình trạng việc làm tại Việt Nam

Tỷ lệ thất nghiệp vẫn duy trì ở mức 5%



Nguồn: Infocus Mekong Research

Các công ty ngành hàng tiêu dùng cốt lõi: Tiềm năng tăng trưởng tích cực vẫn còn

Tóm tắt KQKD Q1/2025: Có sự phân hóa trong ngành

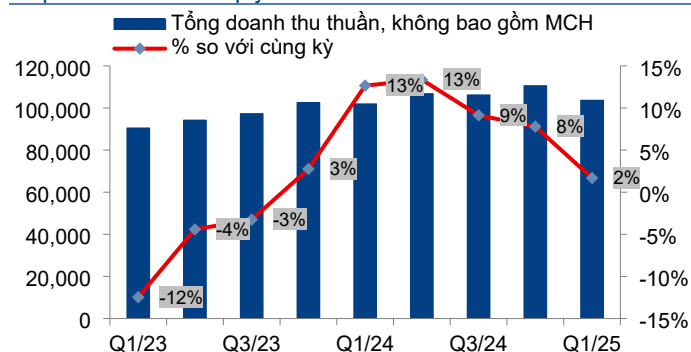
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị của HSC trong Q1/2025 chậm hơn so với các quý trước. Tổng doanh thu thuần tăng 2% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước, trong khi đó tổng lợi nhuận thuần chỉ tăng 1% so với cùng kỳ và giảm 9% so với quý trước.

KQKD giữa các công ty có sự phân hóa rõ rệt. Bốn công ty ghi nhận KQKD tích cực:

- Lợi nhuận của MWG được thúc đẩy bởi sự phục hồi mạnh mẽ của chuỗi TGĐĐ/ĐMX và chuyển biến lợi nhuận tại chuỗi BHX.
- Lợi nhuận của MSN được hỗ trợ từ KQKD tích cực ở hầu hết các mảng kinh doanh cốt lõi
- Lợi nhuận của FRT được hỗ trợ từ mức lợi nhuận cao kỷ lục của chuỗi nhà thuốc Long Châu.
- MCH có EBITDA tăng tốt do có các chương trình bán hàng & marketing hiệu quả, chiến lược cao cấp hóa và đổi mới sản phẩm.

Biểu đồ 13: Tổng* doanh thu thuần, các công ty ngành Tiêu dùng trong phạm vi phân tích của HSC

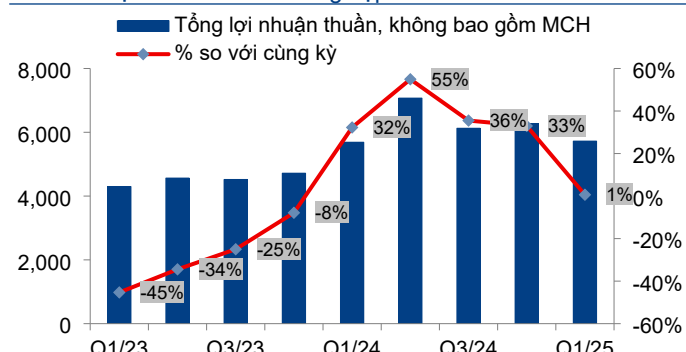
Tổng doanh thu thuần Q1 tăng 2% so với cùng kỳ; mức tăng này thấp hơn so với các quý trước



Ghi chú: *Để tránh trùng lặp với MSN, MCH được loại khỏi các tính toán tổng hợp
Nguồn: HSC ước tính

Biểu đồ 14: Tổng* lợi nhuận thuần, các công ty ngành Tiêu dùng trong phạm vi phân tích của HSC

Lợi nhuận thuần gần như đi ngang so với cùng kỳ do diễn biến kém tích cực của các doanh nghiệp lớn



Ghi chú: *Để tránh trùng lặp với MSN, MCH được loại khỏi các tính toán tổng hợp
Nguồn: HSC ước tính

Bảng 15: Lợi nhuận thuần Q1/2025, các công ty ngành Tiêu dùng trong phạm vi phân tích của HSC

Tổng lợi nhuận thuần tăng 1% so với cùng kỳ

Tỷ đồng	Doanh thu thuần	Tăng trưởng	Lợi nhuận thuần	Tăng trưởng	% so với quý trước	Nhận định
Tổng*	103,665	2%	5,723	1%	-9%	
VNM	12,935	-8%	1,568	-29%	-26%	Tái cơ cấu, cạnh tranh, nhu cầu ảm đạm và chi phí đầu vào cao gây sức ép lên lợi nhuận
SAB	5,811	-19%	793	-20%	-18%	Sản lượng tiêu thụ yếu trong khi tỷ suất lợi nhuận vẫn duy trì ổn định
MSN	18,897	0%	394	277%	-43%	Toàn bộ các mảng kinh doanh cốt lõi ổn định
QNS	2,269	-10%	392	-26%	-37%	Doanh thu và lợi nhuận mảng đường giảm do sản lượng tiêu thụ và giá giảm
TLG	794	-2%	79	-11%	101%	Doanh thu xuất khẩu giảm do thị trường Myanmar gặp gián đoạn
MWG	36,135	13%	1,546	71%	-29%	Chuỗi TGĐĐ/ĐMX phục hồi đáng kể trong khi chuỗi BHX cũng ghi nhận KQKD đảo chiều
FRT	11,670	29%	168	333%	-4%	Long Châu ghi nhận lợi nhuận cao kỷ lục
DGW	5,519	11%	106	15%	-20%	Mảng laptop & thiết bị văn phòng dẫn dắt doanh thu. Tỷ suất lợi nhuận cải thiện do cơ cấu sản phẩm tốt hơn
PNJ	9,635	-23%	678	-8%	277%	Doanh thu giảm tốc trong bối cảnh thiếu hụt nguồn cung vàng; tỷ suất lợi nhuận gộp giảm do giá vàng tăng
MCH	7,489	14%	1,586	-4%	-32%	Doanh thu và lợi nhuận HĐ tăng vững chắc nhờ chương trình bán hàng và marketing hiệu quả, chiến lược cao cấp hóa và đổi mới sản phẩm

Ghi chú: *Để tránh trùng lặp với MSN, MCH được loại khỏi các tính toán tổng hợp
Nguồn: Các công ty, HSC

Ngược lại, 5 công ty – VNM, SAB, QNS, PNJ và TLG – ghi nhận lợi nhuận thuần kém khả quan. Đáng lưu ý, tổng lợi nhuận tăng chậm lại đa phần do lợi nhuận thuần trong quý của VNM giảm mạnh 29% so với cùng kỳ và giảm 26% so với quý trước. Đây là kết quả của việc tái cấu trúc mạng lưới phân phối, nhu cầu giảm, sự cạnh tranh gay gắt và chi phí đầu vào tăng cao. Do VNM đóng góp lên đến 27% vào tổng lợi nhuận thuần, KQKD của Công ty ảnh hưởng đáng kể đến KQKD chung của ngành. Nếu loại trừ VNM, tổng lợi nhuận thuần sẽ tăng 19% so với cùng kỳ và tăng 5% so với quý trước.

Dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027: Lợi nhuận thuần dự kiến tăng trưởng với tốc độ CAGR 13,2%

Cho năm 2025, tổng lợi nhuận thuần của các công ty hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị được dự báo tăng trưởng 11,9%. Lưu ý rằng chúng tôi loại trừ MCH trong các tính toán để tránh trùng lặp với MSN, công ty hiện đang sở hữu 66% cổ phần tại MCH. Trong năm 2024, MCH đóng góp 37% doanh thu hợp nhất của MSN, trong khi lợi nhuận thuần của MCH cao gấp 4 lần so với MSN. Nếu chúng tôi cũng loại trừ VNM (bên cạnh loại trừ MCH) – yếu tố kìm hãm đáng kể đối với đà tăng trưởng của ngành, do triển vọng kém khả quan và đóng góp lên đến 34% vào tổng lợi nhuận thuần, lợi nhuận thuần của các công ty trong danh sách khuyến nghị sẽ tăng trưởng 17,6% trong năm 2025 – KQKD khá vững chắc.

Đà tăng trưởng này dự kiến sẽ tăng tốc lên 14,7% vào năm 2026 và 13% vào năm 2027. MWG, MSN và FRT là những động lực chính thúc đẩy đà tăng trưởng lợi nhuận chung của ngành.

- MWG: HSC dự báo lợi nhuận thuần sẽ tăng 47% trong năm 2025 và tăng 21% mỗi năm trong năm 2026-2027, nhờ giành thêm thị phần, tỷ suất lợi nhuận cao hơn ở chuỗi điện máy TGDĐ/ĐMX cũng như mức đóng góp cao hơn từ chuỗi siêu thị BHX.
- MSN: Lợi nhuận thuần dự kiến tăng trưởng 25% trong năm 2025 và tăng 56% trong năm 2026, nhờ TCB, WCM và MML ghi nhận KQKD tích cực.
- FRT: Dự báo sau điều chỉnh của chúng tôi cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng mạnh với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 54%, nhờ mức tăng trưởng mạnh mẽ của chuỗi nhà thuốc Long Châu, do có vị thế dẫn đầu trong mảng bán lẻ dược phẩm và vận hành hiệu quả.

MCH cũng có triển vọng vững chắc. Mặc dù lợi nhuận thuần dự kiến giảm 2% trong năm 2025 do thu nhập từ lãi tiền gửi giảm do Công ty đã chi một khoản tiền lớn để trả cổ tức, EBITDA vẫn tăng mạnh ở mức 13% mỗi năm. Kết quả trên có được là nhờ Công ty không ngừng đổi mới sản phẩm, cao cấp hóa sản phẩm, hệ thống phân phối vững mạnh cũng như tỷ suất lợi nhuận cải thiện nhờ tối ưu hóa chi phí và các sáng kiến nhằm mang lại tỷ suất hoàn vốn cao hơn.

Ngược lại, lợi nhuận của VNM và SAB có khả năng tăng trưởng chậm hơn do sức tiêu thụ sữa và bia giảm. Trong ngành sữa, nhu cầu đang chịu áp lực do tỷ lệ sinh giảm, xu hướng nuôi con bằng sữa mẹ tăng, cũng như các sản phẩm thay thế khác. Đối với ngành bia, quy định cấm lái xe khi uống rượu bia và sự thay đổi trong thói quen uống bia rượu của người tiêu dùng đã dẫn đến tốc độ tăng trưởng của ngành giảm xuống mức một chữ số.

So với các dự báo trước, HSC giảm bình quân 5% dự báo tổng lợi nhuận sau khi điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận đối với 8/10 công ty. Trong số đó, VNM và MSN đóng góp lớn nhất vào mức cắt giảm (lần lượt là 52% và 39% tổng mức cắt giảm).

Bảng 16: Dự báo lợi nhuận thuần trong giai đoạn 2025-2027, các công ty ngành Tiêu dùng trong phạm vi phân tích của HSC
HSC dự báo tổng lợi nhuận thuần sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR giai đoạn 2024-2027 là 13,2%

Tỷ đồng	Dự báo mới				Tăng trưởng			Điều chỉnh		
Công ty	2024	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
VNM	9,392	9,626	10,038	10,251	2.5%	4.3%	2.1%	-7.5%	-9.2%	??
MCH	7,803	7,647	8,985	10,213	-2.0%	17.5%	13.7%	0.0%	0.0%	0.0%
SAB	4,330	4,612	4,885	4,966	6.5%	5.9%	1.7%	-5.2%	-2.7%	-3.9%
MSN	1,999	2,498	3,904	5,952	25.0%	56.3%	52.5%	-19.2%	-16.3%	-8.2%
QNS	2,377	2,461	2,696	2,885	3.5%	9.5%	7.0%	-5.8%	-5.6%	-5.6%
TLG	462	466	501	550	1.0%	7.4%	9.9%	-8.5%	-14.5%	-17.0%
MWG	3,722	5,484	6,620	7,600	47.3%	20.7%	14.8%	9.5%	9.4%	8.9%
DGW	444	469	589	690	5.6%	25.6%	17.1%	-5.3%	-0.7%	-13.1%
FRT	318	593	854	1,167	86.5%	44.0%	36.7%	-6.5%	3.8%	8.8%
PNJ	2,113	1,951	2,219	2,437	-7.7%	13.7%	9.8%	-4.5%	-2.9%	-2.8%
Tổng	32,960	35,808	41,291	46,711	8.6%	15.3%	13.1%	-4.0%	-3.8%	-1.8%
Tổng, loại trừ MCH	25,157	28,161	32,306	36,498	11.9%	14.7%	13.0%	-5.1%	-4.8%	-1.8%

Nguồn: HSC ước tính

Định giá và khuyến nghị

Giá cổ phiếu giảm 8,5% trong 3 tháng qua

Trong 3 tháng qua, giá cổ phiếu của các công ty thuộc ngành hàng tiêu dùng trong danh sách khuyến nghị đã giảm bình quân 8,5%, dao động từ mức tăng 4,6% (MWG) đến mức giảm 18,4% (TLG). Ngoài ra, giá cổ phiếu của các công ty này diễn biến kém tích cực hơn 12,4% so với chỉ số VN Index.

Trong đó, VNM, MCH, DGW và PNJ là những cổ phiếu chính có diễn biến kém tích cực nhất so với VN Index, trong khi MSN và DGW cũng ghi nhận mức giảm đáng kể trong 12 tháng qua.

Về mặt định giá, các cổ phiếu đang giao dịch với P/E bình quân dự phóng năm 2025 và P/E trượt dự phóng 1 năm lần lượt ở mức 18,5 lần và 16,8 lần, thấp hơn 0,6 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm. Nhiều cổ phiếu, như VNM, SAB và DGW, có định giá rẻ, đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm thấp hơn nhiều so với bình quân 3 năm.

Bảng 17: Diễn biến giá cổ phiếu, các doanh nghiệp ngành Tiêu dùng trong phạm vi phân tích của HSC

Hiệu suất của VNM, MCH, DGW và PNJ trong 3 tháng qua kém hơn đáng kể so với VN Index

Mã CK	Hiệu suất giá cp trong 1 tháng	Hiệu suất giá cp trong 3 tháng	Hiệu suất giá cp trong 12 tháng	1 tháng so với VN Index	3 tháng so với VN Index	12 tháng so với VN Index
VNM	-1.9%	-9.1%	-9.9%	-9.7%	-13.4%	-19.2%
MCH	6.2%	-14.8%	6.7%	-2.3%	-18.8%	-4.3%
SAB	2.2%	-4.6%	-9.7%	-6.0%	-9.0%	-19.0%
MSN	-0.6%	-8.3%	-18.9%	-8.6%	-12.6%	-27.3%
QNS	3.3%	-2.0%	3.5%	-5.0%	-6.6%	-7.2%
TLG	9.5%	-18.4%	14.6%	0.8%	-22.2%	2.8%
MWG	0.3%	4.6%	-3.3%	-7.7%	-0.3%	-13.3%
DGW	3.4%	-15.2%	-31.9%	-4.8%	-19.1%	-39.0%
FRT	-1.7%	-0.9%	-3.3%	-9.6%	-14.1%	-13.3%
PNJ	10.0%	-16.8%	-15.0%	1.2%	-20.7%	-23.8%
Bình quân	3.1%	-8.5%	-6.7%	-5.1%	-13.7%	-16.4%

Ghi chú: Dựa trên giá cổ phiếu ngày 2/6/2025
Nguồn: HSC ước tính

Bảng 18: Định giá, các doanh nghiệp ngành Tiêu dùng trong phạm vi phân tích của HSC

MWG và FRT dẫn đầu về tăng trưởng lợi nhuận trong khi QNS, VNM, SAB và DGW có định giá rẻ nhất

Mã CK	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (Đồng)	Tiềm năng tăng/giảm (%)	PE (lần)		P/E trượt dự phóng 1 năm	Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân	Lợi suất đầu tư (%)	
				2024F	2025F			2024F	2025F
VNM	Tăng tỷ trọng	67,000	22.0	13.6	13.2	13.1	(2.6)	8.0	8.0
MCH	Mua vào	154,900	22.0	17.1	17.5	16.4	0.8	21.1	4.7
SAB	Tăng tỷ trọng	58,200	18.4	14.9	14.1	13.8	(1.4)	10.2	10.2
MSN	Mua vào	80,700	30.0	46.2	37.6	30.8	(0.5)	-	-
QNS	Mua vào	55,300	16.9	6.2	6.1	5.8	-	8.5	8.5
TLG	Tăng tỷ trọng	56,500	6.8	11.0	10.9	10.8	0.7	4.7	4.7
MWG	Mua vào	79,600	30.5	24.0	16.4	16.1	(0.7)	0.8	1.6
DGW	Tăng tỷ trọng	40,000	20.3	16.4	15.7	14.6	(1.7)	1.5	1.5
FRT	Tăng tỷ trọng	202,800	23.0	70.8	37.9	32.1	0.1	0.0	0.3
PNJ	Tăng tỷ trọng	85,300	9.1	13.7	14.3	14.6	(0.6)	2.6	2.6
Bình quân				23.4	18.4	16.8	(0.6)	5.7	4.2

Ghi chú: Dữ liệu giá ngày 2/6/2025.

Nguồn: HSC ước tính

MWG và MCH là những lựa chọn hàng đầu

MWG: Mua vào nhờ có triển vọng tích cực hơn; Giá mục tiêu 79.600đ

Trong mảng bán lẻ công nghệ, vị trí số 1 trên thị trường cho phép Công ty cung cấp danh mục sản phẩm đa dạng nhất, bao gồm các sản phẩm độc quyền và khả năng thuyết phục người tiêu dùng mua sắm ở các dòng sản phẩm chưa được khai thác nhiều. Mạng lưới dịch vụ hậu mãi vững mạnh với sự hỗ trợ của đội ngũ hàng nghìn kỹ thuật viên giàu kinh nghiệm củng cố hơn nữa lợi thế cạnh tranh của Công ty. Ở mảng kinh doanh bách hóa, BHX dường như đã tìm ra mô hình hoạt động phù hợp và đang đi đúng hướng để mang lại lợi nhuận cao hơn trong năm 2025

Sau khi giá cổ phiếu tăng 5% trong 3 tháng qua, MWG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,1 lần, thấp hơn 0.7 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 5/2022 ở mức 20 lần. Trong khi đó, P/E dự phóng năm 2025 ở mức 17,1 lần của MWG đa phần sát với bình quân các công ty cùng ngành ở mức 17,3 lần.

HSC tăng 9% giá mục tiêu lên 79.600đ, dựa trên tác động tích cực của việc tăng 17% định giá của chuỗi điện máy TGDD & ĐMX (sau khi tăng dự báo lợi nhuận).

MCH: Công ty hàng tiêu dùng số 1 tại Việt Nam; Mua vào với giá mục tiêu 154.900đ

Sau khi giá cổ phiếu giảm 15% trong 3 tháng qua và diễn biến kém tích cực hơn 19% so với chỉ số VN Index, MCH đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,4 lần, thấp hơn 34% so với mức đỉnh vào tháng 12/2024 là 24,9 lần. Trong khu vực, P/E dự phóng năm 2025 của MCH là 17,5 lần, thấp hơn 26% so với các công ty cùng ngành trong khu vực (bình quân 23,6 lần), lớn hơn so với mức chiết khấu 17% được ghi nhận 10 tuần trước đó. Mạng lưới phân phối rộng khắp tại thị trường trong nước, vị thế dẫn đầu thị trường, tình hình tài chính vững chắc và tiềm năng chuyển niêm yết sang sàn HSX có thể giúp Công ty thu hút thêm vốn đầu tư và cổ phiếu được định giá lại ở mặt bằng cao hơn.

MSN: KQKD theo từng mảng tích cực đã thúc đẩy tăng trưởng; Mua vào với giá mục tiêu 80.700đ

Các mảng kinh doanh cốt lõi của MSN, bao gồm hàng tiêu dùng (MCH), bán lẻ tạp hóa (WCM) và thịt có thương hiệu (MML), đã ghi nhận KQKD tích cực, với đà tăng trưởng tích cực dự kiến sẽ tiếp diễn trong giai đoạn 2025-2027. Ngoài ra, lợi nhuận thuần của công ty liên kết TCB dự kiến sẽ tăng trưởng 13-15%, được hỗ trợ bởi đà phục hồi của thị trường BĐS và thị trường trái phiếu doanh nghiệp, cũng như việc mở rộng sang mảng bảo hiểm.

Sau khi giá cổ phiếu giảm 8% trong 3 tháng qua, MSN đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm thấp hơn so với bình quân quá khứ ở mức 30,8 lần nhưng vẫn nhưng vẫn cao so với các công ty cùng ngành.

QNS: Cổ phiếu phòng thủ; Mua vào với giá mục tiêu 55.300đ

KQKD Q1/2025 kém hơn kỳ vọng, với dấu hiệu hồi phục sớm ở mảng đường vào tháng 4/2025. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận sẽ cải thiện, với mức tăng trưởng lần lượt 3,5%, 10% và 7% trong năm 2025, 2026 và 2027. Cổ phiếu đang giao dịch với P/E dự phóng là 5,8 lần, sát với bình quân quá khứ và có lợi suất cổ tức hấp dẫn 8,5%.

SAB: Lợi suất cổ tức hấp dẫn; Tăng tỷ trọng với giá mục tiêu là 58.200đ

Sau khi giá cổ phiếu giảm 5% trong 3 tháng qua, SAB có mức định giá thấp và đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 13,8 lần, thấp hơn 1,4 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 5/2022 ở mức 19,4 lần. Trong khi đó, cổ phiếu cũng có P/E dự phóng năm 2025 là 14,2 lần, thấp hơn 15% so với bình quân các công ty cùng ngành ở mức 16,5 lần. HSC nhận thấy SAB là cổ phiếu phòng thủ với dòng tiền tự do ổn định và lợi suất cổ tức cao 10,3%/năm.

VNM: Khuyến nghị Tăng tỷ trọng do có cổ tức hấp dẫn; giá mục tiêu 67.000đ

Do nhu cầu đối với các sản phẩm sữa giảm và sự cạnh tranh ngày càng tăng, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần của VNM trong ba năm tới sẽ chỉ tăng trưởng ở mức thấp hoặc trung bình của 1 chữ số. Mặc dù VNM thiếu câu chuyện tăng trưởng, nhưng cổ phiếu có lợi suất cổ tức hấp dẫn 8% và đang giao dịch ở mức định giá hấp dẫn với P/E trượt dự phóng 1 năm là 13,1 lần, thấp hơn 2,6 độ lệch chuẩn so với mức bình quân từ tháng 4/2022.

PNJ: Áp lực đang ở phía trước, nhưng mức định giá cho thấy cổ phiếu xứng đáng được khuyến nghị Tăng tỷ trọng, với giá mục tiêu là 85.300đ

Giá vàng tăng sau khi Tổng thống Trump công bố chính sách thuế "đổi ứng", tạo áp lực lên lợi nhuận. Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần của PNJ sẽ giảm 8% trong năm 2025 (do giá vàng neo ở mức cao trong thời gian dài), trước khi phục hồi 16% trong năm 2026 và 10% trong năm 2027. Mặc dù có những thách thức trong ngắn hạn, HSC vẫn duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, nhận thấy giá trị trong dài hạn khi ngành trang sức phát triển cùng với đà phục hồi của nền kinh tế. Là công ty đầu ngành, PNJ đang có vị thế tốt để giành thêm thị phần và thu hút khách hàng mới. Cổ phiếu đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 21,5 lần, thấp hơn 8% so với bình quân quá khứ.

TLG: Tác động của thuế quan dường như đã phản ánh vào giá cổ phiếu; Tăng tỷ trọng với giá mục tiêu 56.500đ

Thuế quan mang lại cả cơ hội và rủi ro cho TLG, với tiềm năng khách hàng chuyển từ Trung Quốc sang Việt Nam được bù đắp bằng sự cạnh tranh gia tăng từ các công ty Trung Quốc muốn tăng cường sự hiện diện trong khu vực. Áp lực lên tỷ suất lợi nhuận cũng có thể xuất hiện do Công ty chia sẻ chi phí với khách hàng. Cổ phiếu đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,6 lần, cao hơn 8% so với mức bình quân quá khứ.

FRT: Tăng tỷ trọng; Giá mục tiêu 202.800đ

Sau khi giá cổ phiếu đi ngang trong 3 tháng qua và diễn biến kém tích cực hơn so với chỉ số VN Index, FRT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 32,1 lần, cao hơn 0,05 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 31,1 lần. Chúng tôi khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FRT với giá mục tiêu 202.800đ. Chúng tôi ưa thích cổ phiếu FRT nhờ Long Châu có vị thế vượt trội trên thị trường chăm sóc sức khỏe của Việt Nam – một lĩnh vực có tính phòng thủ cao trong bối cảnh có nhiều bất ổn trên toàn cầu. FPT Shop đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất nhưng NĐT cần kiên nhẫn để nhận thấy sự hồi phục mạnh và bền vững hơn. Kế hoạch chi trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 25% có thể sẽ thúc đẩy thanh khoản và đóng vai trò như động lực tăng trưởng trong ngắn hạn, theo quan điểm của chúng tôi.

DGW: Tăng tỷ trọng; Giá mục tiêu 40.700đ

Sau khi giá cổ phiếu giảm 15% trong 3 tháng qua và diễn biến kém tích cực hơn 8% so với chỉ số VN Index, DGW đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 14,4 lần, cao hơn 1,75 độ lệch chuẩn so với bình quân tính từ tháng 11/2021 ở mức 19,9 lần. Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với DGW với giá mục tiêu

40.700đ. HSC ưa thích cổ phiếu DGW nhờ có mô hình kinh doanh độc đáo để mở rộng thị trường, cũng như nỗ lực không ngừng trong việc hướng tới sự đa dạng và bền vững.

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