

Đề xuất các cơ chế đặc thù cho doanh nghiệp quân đội

Trần Thị Thu Nga, CFA

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

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

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

- Mới đây, Bộ Quốc phòng đã soạn thảo nghị định về các cơ chế quản lý tài chính và hoạt động đặc thù dành cho các doanh nghiệp thực hiện nhiệm vụ quân sự và quốc phòng.
- Dự thảo nghị định này đưa ra các chính sách ưu đãi liên quan đến cơ chế khuyến khích và linh hoạt trong đầu tư, quản lý tài chính và phương thức hạch toán kế toán.
- Viettel và các công ty con dường như là những đơn vị hưởng lợi chính từ dự thảo nghị định này. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với cả CTR và VTP sau khi giá cổ phiếu tăng trong thời gian gần đây, do thị trường phản ứng tích cực trước dự thảo này.

Dự thảo nghị định về cơ chế đặc thù cho doanh nghiệp thực hiện nhiệm vụ quân sự, quốc phòng

Thực hiện chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ vào tháng 9/2025, Bộ Quốc phòng đã soạn thảo nghị định về cơ chế đặc thù cho các doanh nghiệp thực hiện nhiệm vụ quân sự và quốc phòng. Dự thảo này đã được gửi đến các bộ ngành liên quan để lấy ý kiến trước khi trình Chính phủ vào cuối năm 2025.

Dự thảo này đưa ra các chính sách ưu đãi cho các đối tượng áp dụng, với các điều khoản nổi bật như:

- Ưu đãi trong đầu tư:** Được ưu tiên thực hiện các dự án trọng điểm quốc gia, các dự án phát triển khoa học công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số, và các dự án liên quan đến quốc phòng, an ninh. Các doanh nghiệp được chỉ định có thể được Nhà nước cấp vốn một phần hoặc toàn phần để thực hiện dự án.
- Hỗ trợ tài chính:** Các công ty quân đội có thể được hỗ trợ tài chính từ ngân sách Nhà nước để thực hiện các "nhiệm vụ quân sự/quốc phòng".
- Linh hoạt hơn trong phương pháp hạch toán đối với việc khấu hao tài sản và phân phối lợi nhuận.**
- Linh hoạt hơn trong điều hành và quản lý các hoạt động đầu tư ra nước ngoài.**

Viettel và các công ty con dường như là những đơn vị hưởng lợi

Dự thảo nghị định này có lợi cho tất cả các đối tượng áp dụng, bao gồm Viettel và các công ty con. CTR và VTP (chúng tôi phân loại VTP thuộc mảng Vận tải/Logistics) có thể được ưu tiên thực hiện các dự án trọng điểm quốc gia về logistics, viễn thông, công nghiệp và năng lượng. Trong khi đó, Viettel Global (VGI; chưa khuyến nghị), công ty con hoạt động trong lĩnh vực viễn thông quốc tế của Viettel, được phép linh hoạt hơn trong hoạt động quản lý ngoại tệ cho các khoản đầu tư ra nước ngoài và có thể được loại bỏ các ý kiến kiểm toán ngoại trừ trên BCTC.

HSC đang xem xét khuyến nghị và giá mục tiêu đối với CTR và VTP

Cổ phiếu CTR và VTP đã phản ứng tích cực trước thông tin về dự thảo nghị định này, cả hai đều tăng khoảng 20% trong năm phiên giao dịch vừa qua. Cả hai đều là những đơn vị dẫn đầu trong lĩnh vực của mình (hạ tầng viễn thông đối với CTR, chuyển phát đối với VTP), trong khi các cơ chế được đề xuất có thể mang lại tiềm năng tăng trưởng dài hạn cho cả hai công ty nếu được thông qua. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với cả CTR và VTP.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 13/1.

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
CTR	102,600	Tăng tỷ trọng	-	106,000	-	3.31	29.1	25.9	11.3	9.44	2.10	2.44
VTP	114,500	Mua vào	-	128,000	-	11.8	36.4	35.3	25.6	21.6	0.94	1.31

Giá cổ phiếu tại ngày 12/1/2026.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Các cơ chế mới được đề xuất có lợi cho doanh nghiệp quân đội

Bộ Quốc phòng gần đây đã soạn thảo nghị định về cơ chế đặc thù cho doanh nghiệp quân đội, đưa ra các chính sách ưu đãi về đầu tư, hỗ trợ tài chính và sự linh hoạt trong quản lý vận hành cũng như phương thức hạch toán kế toán. Tất cả các đối tượng áp dụng sẽ hưởng lợi, bao gồm Viettel và các công ty con (CTR, VTP và VGI).

Dự thảo nghị định của Bộ Quốc phòng đề xuất cơ chế ưu đãi cho doanh nghiệp quân đội

Theo Quyết định số 2136/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ ngày 26/9/2025 về kế hoạch triển khai Luật Quản lý và đầu tư vốn nhà nước tại doanh nghiệp, Bộ Quốc phòng được giao xây dựng nghị định đặc thù áp dụng cho một số doanh nghiệp mà Bộ làm đại diện chủ sở hữu.

Dự thảo nghị định cung cấp các cơ chế ưu đãi cho các doanh nghiệp thực hiện nhiệm vụ quân sự và quốc phòng (gọi tắt là "doanh nghiệp quân đội"). Thông tin chi tiết về các cơ chế này được trình bày trong Bảng 1. Nhìn chung, các lý do dẫn đến việc đưa ra các cơ chế ưu đãi này bao gồm:

- Doanh nghiệp quân đội được giao thực hiện một số dự án trọng điểm quốc gia mà khu vực tư nhân không đầu tư do có hiệu quả tài chính thấp. Vì vậy, cần có các ưu đãi cho các dự án khác để bù đắp.

Ví dụ: VTP phải cung cấp dịch vụ chuyển phát và logistics tại vùng sâu vùng xa nơi nhu cầu thấp, dẫn đến chi phí thực hiện dịch vụ cao. Các đơn vị tư nhân sẽ không chọn đầu tư vào đây. Tuy nhiên, việc cung cấp dịch vụ chuyển phát và logistics tới mọi miền đất nước là một nhiệm vụ quốc gia mà VTP cần phải hoàn thành.

Tương tự, Viettel cung cấp vùng phủ sóng mạng tại vùng sâu vùng xa nơi chi phí thiết lập hạ tầng viễn thông rất cao nhưng nhu cầu thấp do dân cư thưa thớt. Việc cung cấp dịch vụ tại đây phục vụ nhiệm vụ quốc gia hơn là mục đích kinh doanh.

- Đối với các doanh nghiệp quân đội thực hiện cả hoạt động kinh doanh và nhiệm vụ quân sự/quốc phòng, đôi khi nguồn lực của công ty được sử dụng cho cả hai, dẫn đến kết quả kinh doanh có thể không hiệu quả bằng trong trường hợp không thực hiện nhiệm vụ quốc phòng. Cơ chế hỗ trợ cho phần nhiệm vụ quân sự/quốc phòng sẽ giúp cân bằng điều này và đảm bảo tính công bằng.

Ví dụ: Cả VTP và CTR đều tham gia cứu trợ và khắc phục hậu quả thiên tai như một nhiệm vụ quân đội/quốc phòng. Với mạng lưới bao phủ toàn quốc và tần suất bảo lũ tại Việt Nam, những nhiệm vụ này đòi hỏi nguồn lực đáng kể và chắc chắn phát sinh chi phí cho cả hai công ty.

Bảng 1: Dự thảo nghị định của Bộ Quốc về các cơ chế ưu đãi cho các doanh nghiệp quân đội

Các cơ chế ưu đãi bao gồm ưu tiên đầu tư, hỗ trợ tài chính và tính linh hoạt trong phương pháp hạch toán kế toán.

	Chính sách	Lý do	Tác động
Đầu tư	Được ưu tiên thực hiện các dự án trọng điểm quốc gia, các dự án phát triển khoa học công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số, và các dự án liên quan đến quốc phòng, an ninh. Các doanh nghiệp được chỉ định có thể được Nhà nước cấp vốn một phần hoặc toàn phần để thực hiện dự án.	Doanh nghiệp quân đội được giao thực hiện một số dự án trọng điểm quốc gia mà khu vực tư nhân không đầu tư do có hiệu quả tài chính thấp. Vì vậy, cần có các ưu đãi cho các dự án khác để bù đắp.	CTR và VTP có thể được ưu tiên thực hiện các dự án trọng điểm quốc gia về logistics, viễn thông, công nghiệp và năng lượng.
Hỗ trợ tài chính	Ngân sách Nhà nước hỗ trợ cho các "nhiệm vụ quân sự/quốc phòng". Mặc dù vậy, các nhiệm vụ này cần phải được tách biệt khỏi các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp quân đội.	Trước khi cơ chế này được đề xuất, các doanh nghiệp quân đội đã phải đồng thời thực hiện các hoạt động kinh doanh và hoàn thành các nhiệm vụ quân sự/quốc phòng. Việc tách các nhiệm vụ quân sự/quốc phòng ra khỏi hoạt động kinh doanh là cơ sở để doanh nghiệp nhận được sự hỗ trợ từ ngân sách Nhà nước, đồng thời giảm sự bất công khi so với các doanh nghiệp phi quân đội khác.	Điều này có tác động tích cực đối với VTP, CTR và VGI vì các đơn vị này có thể được hỗ trợ tài chính để thực hiện các nhiệm vụ quân sự/quốc phòng như cứu trợ và khắc phục hậu quả thiên tai (VTP, CTR), hay các hoạt động đối ngoại (VGI), thay vì phải tự sử dụng nguồn lực của chính mình như hiện nay.
Phương thức hạch toán kế toán	Khấu hao tài sản cố định: Tài sản sẽ tính khấu hao khi sử dụng cho các hoạt động kinh doanh và tính hao mòn (mức này thấp hơn mức khấu hao thông thường nếu tuổi thọ thiết kế của tài sản dài hơn thời gian khấu hao theo quy định) khi không sử dụng cho các hoạt động kinh doanh.	Các doanh nghiệp quân đội có thể sở hữu một số tài sản chuyên dụng hoặc đặc thù với giá trị lớn. Việc trích khấu hao theo khung quy định hiện hành có thể làm tăng chi phí, do thời gian khấu hao theo quy định kế toán ngắn hơn tuổi thọ thiết kế của tài sản. Ngoài ra, hiện chưa có quy định quản lý việc trích khấu hao trong trường hợp tài sản được sử dụng cho cả hoạt động kinh doanh và nhiệm vụ quân sự/quốc phòng.	Chính sách này không gây tác động lên VTP, CTR, VGI vì tài sản của các đơn vị này có lẽ không bao gồm các tài sản chuyên dụng cho mục đích quân sự/quốc phòng.
	Phân phối lợi nhuận: Các doanh nghiệp quân đội được phép sử dụng LNST cho các khoản chi không được trừ hạch toán (khi xác định thu nhập chịu thuế) như: chi phí cho các hoạt động xã hội và từ thiện, quyền góp khắc phục hậu quả thiên tai, các chương trình phúc lợi xã hội và thực hiện các nhiệm vụ quốc phòng/an ninh, với điều kiện các khoản chi này không vượt quá 10% LNST hằng năm.	Trước khi có cơ chế đề xuất này, các chi phí trên được ghi nhận vào lợi nhuận trước thuế và do đó làm giảm lợi nhuận sau thuế. Điều này làm giảm số tiền trích lập vào quỹ đầu tư phát triển và quỹ phát triển khoa học công nghệ, từ đó có thể làm giảm khả năng cạnh tranh so với các doanh nghiệp khác.	Chính sách này có tác động tích cực trong dài hạn nhờ nguồn lực phân bổ cho nghiên cứu và phát triển cao hơn.
	Chính sách lao động: Các doanh nghiệp quân đội được phép mua bảo hiểm cho nhân viên được cử đi làm việc tại nước ngoài với mức bảo hiểm vượt quá hạn mức hiện tại, và phí bảo hiểm được tính là chi phí được trừ khi xác định thu nhập chịu thuế.	Theo quy định hiện hành, phần chi phí vượt quá 5 triệu đồng/tháng/nhân viên đối với việc mua bảo hiểm nhân thọ cho người lao động sẽ không được khấu trừ khi xác định thu nhập chịu thuế. Tuy nhiên, nhân viên của các doanh nghiệp quân đội có thể được điều động làm việc tại các nước có điều kiện chính trị và an ninh phức tạp, do đó cần được tăng cường bảo vệ.	Điều này có tác động tích cực cho VGI vì công ty có thể ghi nhận tất cả phí bảo hiểm của nhân viên tại nước ngoài là chi phí được khấu trừ khi xác định thu nhập chịu thuế, từ đó giảm thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp.
Đầu tư ra nước ngoài	Linh hoạt hơn trong việc mở tài khoản ngoại tệ ở nước ngoài cũng như trong việc quản lý và xử lý các quỹ đầu tư quốc tế.	Tại một số nước, chẳng hạn như Burundi và Myanmar, có mức chênh lệch đáng kể giữa tỷ giá chính thức của ngân hàng và tỷ giá thực tế trên thị trường. Do đó, những hạn chế trong quy định về đầu tư ra nước ngoài (vốn không cho phép mở tài khoản bằng nhiều loại ngoại tệ) làm doanh nghiệp khó khăn trong việc thu xếp USD để chuyển về Việt Nam và làm tăng chi quy đổi ngoại tệ.	Chính sách này có tác động tích cực đối với VGI nhờ nâng cao tính linh hoạt trong việc thu xếp ngoại tệ.
	Các doanh nghiệp quân đội được phép trích lập dự phòng cho các khoản đầu tư ra nước ngoài.	Các quy định hiện hành vốn không cho phép trích lập dự phòng đối với các khoản đầu tư ra nước ngoài nhằm hạn chế tình trạng chuyển lợi nhuận và chuyển giá ra nước ngoài. Cơ chế này được đề xuất nhằm miễn trừ việc cấm trích lập dự phòng cho các doanh nghiệp quân đội.	Điều này có tác động tích cực đối với VGI vì các khoản dự phòng cho khoản đầu tư tại Myanmar và Cameroon sẽ được kiểm toán viên chấp nhận, từ đó giúp loại bỏ các ý kiến kiểm toán ngoại trừ trên BCTC.

Nguồn: MoD, HSC

Tác động tích cực đến các đối tượng áp dụng

Các cơ chế ưu đãi này sẽ có tác động tích cực đến tất cả các đối tượng được áp dụng, bao gồm Bộ Quốc phòng, các doanh nghiệp quân đội và "gã khổng lồ" Viettel do quân đội điều hành (100% vốn nhà nước, chưa niêm yết), bao gồm cả công ty mẹ và tất cả các công ty thành viên.

Tác động này không bị giới hạn bởi lĩnh vực hoạt động, có nghĩa là tất cả các doanh nghiệp quân đội đang hoạt động trong mọi lĩnh vực kinh doanh đều sẽ được hưởng lợi từ dự thảo này. Tuy nhiên, trong báo cáo này, HSC chỉ đánh giá chi tiết về tác động đối với một số công ty con niêm yết nổi bật của Viettel – bao gồm các cổ phiếu chúng tôi đang khuyến nghị là CTR và VTP, cùng với cổ phiếu chưa nằm trong danh sách khuyến nghị là VGI – do dự thảo nghị định này trực tiếp giải quyết một số nút thắt liên quan đến hoạt động đầu tư ra nước ngoài của các doanh nghiệp quân đội.

CTR: Tác động trực tiếp đến HĐKD hiện tại của CTR rất ít. Tuy nhiên, với tư cách là đơn vị dẫn đầu về hạ tầng viễn thông tại Việt Nam và có tham vọng mở rộng sang các loại hình hạ tầng thông minh khác, CTR có thể được ưu tiên tham gia vào các dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia, từ hạ tầng viễn thông thế hệ mới, trung tâm dữ liệu cho đến các cơ sở công nghiệp và năng lượng phục vụ quá trình chuyển đổi số và chuyển đổi xanh của Việt Nam.

CTR và VTP cũng có thể được hỗ trợ tài chính từ ngân sách Nhà nước cho các nhiệm vụ quân sự/quốc phòng như cứu trợ và khắc phục hậu quả thiên tai.

HSC cũng lưu ý rằng việc tăng vốn cho cả CTR và VTP giờ đây sẽ chỉ cần Viettel phê duyệt thay vì phải có sự chấp thuận của Bộ Quốc phòng, theo Nghị định 366/2025/NĐ-CP quy định về quản lý và đầu tư vốn Nhà nước tại doanh nghiệp, ban hành ngày 31/12/2025. Điều này cũng sẽ giúp đơn giản hóa các thủ tục cần thiết trong trường hợp hai công ty này cần huy động vốn cho việc mở rộng HĐKD trong tương lai.

VTP: VTP đang nghiên cứu triển khai mô hình cửa khẩu thông minh tại một số tỉnh biên giới, bao gồm cửa khẩu Móng Cái tại Quảng Ninh, cửa khẩu Hà Khẩu tại Lào Cai (biên giới Việt - Trung), cửa khẩu Mộc Bài tại Tây Ninh (biên giới Việt - Campuchia), và cửa khẩu Lao Bảo tại Quảng Trị (biên giới Việt - Lào). HSC lưu ý rằng trong các năm 2024 và 2025, VTP đã triển khai thành công khu Công viên Logistics Lạng Sơn (Lang Son Logistics Park), một phần của dự án cửa khẩu thông minh Hữu Nghị (tỉnh Lạng Sơn). Với cơ chế ưu tiên lựa chọn nhà đầu tư được đề xuất, VTP có thể đẩy nhanh tiến độ thực hiện các dự án này.

Chúng tôi cũng lưu ý rằng Viettel gần đây đã đưa ra định hướng chiến lược mới. Theo đó, tập đoàn sẽ đóng vai trò là nhà đầu tư dự án, thực hiện phát triển cơ sở hạ tầng, sau đó cho VTP thuê lại để vận hành. Cách tiếp cận này sẽ giúp đẩy nhanh quá trình mở rộng HĐKD của VTP, vì các dự án này đòi hỏi vốn đầu tư rất lớn. Nếu tự phát triển, VTP sẽ cần phải huy động thêm vốn, quá trình có thể tốn nhiều thời gian.

VGI: Dự thảo nghị định với các chính sách ưu đãi cho hoạt động đầu tư ra nước ngoài mang lại sự linh hoạt cao hơn cho VGI trong việc điều hành các HĐKD và các khoản đầu tư quốc tế. Trong khi đó, việc trích lập dự phòng cho các khoản đầu tư tại Myanmar và Cameroon trên BCTC của công ty sẽ được kiểm toán chấp nhận, từ đó giúp loại bỏ các ý kiến kiểm toán ngoại trừ. HSC lưu ý rằng VGI vẫn chưa đáp ứng đủ các điều kiện để niêm yết trên sàn HSX (từ sàn UPCoM), do Viettel hiện đang nắm giữ tới 99% cổ phần, trong khi quy định yêu cầu ít nhất 10% tổng số cổ phiếu đang lưu hành phải do tối thiểu 100 nhà đầu tư nắm giữ. Mặc dù vậy, việc loại bỏ được các ý kiến kiểm toán ngoại trừ sẽ tạo ra tâm lý tích cực cho giá cổ phiếu.

Xem xét khuyến nghị và giá mục tiêu đối với CTR và VTP

HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với CTR và VTP sau khi giá cổ phiếu tăng mạnh do thị trường phản ứng tích cực trước dự thảo nghị định (giá cổ phiếu của cả hai công ty đã tăng khoảng 20% trong năm phiên giao dịch vừa qua).

Lưu ý, quan điểm của chúng tôi về các yếu tố nền tảng của hai công ty như sau:

- Lợi nhuận thuần của CTR được dự báo sẽ tăng trưởng khá tốt, từ 12-13% mỗi năm trong năm 2026-2027, với tiềm năng tăng trưởng đến từ việc đẩy mạnh đầu tư hạ

tăng kỹ thuật số/thông minh trên phạm vi cả nước. Trong ngắn hạn, chúng tôi nhận thấy sự chuyển dịch động lực tăng trưởng từ hạ tầng viễn thông sang năng lượng mặt trời, nằm trong chiến lược mở rộng của CTR sang lĩnh vực hạ tầng thông minh rộng lớn hơn.

- Trong khi đó, VTP có khả năng sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận thuần mạnh mẽ trong ngắn hạn (chúng tôi dự báo là 24% trong năm 2026 và 18% trong năm 2027), nhờ doanh thu tăng mạnh (25-30%) và chi phí được kiểm soát hiệu quả. Với vị thế là một trong những đơn vị dẫn đầu, doanh thu của VTP sẽ được hỗ trợ bởi mức tăng trưởng hai chữ số bền vững của ngành, nhờ sự phát triển mạnh mẽ của thương mại điện tử tại Việt Nam.
- HSC lưu ý rằng lợi nhuận thuần của VTP vẫn đi ngang trong giai đoạn 2023-2025 bất chấp doanh thu tăng trưởng trên 30% trong năm 2024-2025, nguyên nhân là do cạnh tranh về giá và quá trình tái cấu trúc nội bộ của chính công ty. Bất chấp tình hình cạnh tranh vẫn còn gay gắt, ngành này dường như đang có sự thay đổi về mặt cấu trúc, khi giá cả không còn là điểm mấu chốt, mà thay vào đó là tốc độ giao hàng và chất lượng dịch vụ, vốn là những lĩnh vực quan trọng mà VTP đang cải thiện.
- Nhìn về dài hạn (từ năm 2028 trở đi), khu Công viên Logistics Lạng Sơn sẽ đóng vai trò là động lực tăng trưởng bổ sung. Với vị trí chiến lược và quy mô kinh doanh vô song, dự án LSLP của VTP có vị thế thuận lợi để hưởng lợi từ dự án cửa khẩu thông minh của tỉnh Lạng Sơn. Dự án này, đã được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt vào tháng 8/2024, sẽ giúp cải thiện năng lực thông quan lên 2-3 lần vào năm 2027 và lên 4-5 lần vào năm 2030. Chúng tôi kỳ vọng LSLP sẽ đóng góp đáng kể vào lợi nhuận thuần từ năm 2028, giúp VTP duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận thuần 20-30% trong giai đoạn 2028-2030.

Bảng 2: Dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027, VTP và CTR

Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần của VTP sẽ tăng trưởng 24%/18% và lợi nhuận thuần của CTR sẽ tăng trưởng 11%/12% vào năm 2026/2027

Tỷ đồng	Lợi nhuận thuần				Tăng trưởng		
	2024A	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
VTP	383	401	499	590	4.7%	24.4%	18.3%
CTR	538	603	672	752	12.1%	11.4%	12.0%

Nguồn: HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP.HCM
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