

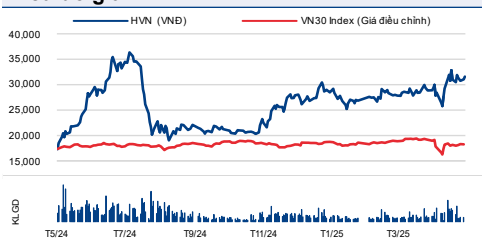
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ38,700
Tiềm năng tăng/giảm: 22.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/4/2025)	31,600
Mã Bloomberg	HVN VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	17,300-36,350
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	31,133
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	69,962
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	2,690
Slg CP lưu hành (tr.đv)	2,214
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	664
Slg CP NN được mua (tr.đv)	500
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	7.42%
Tỷ lệ freefloat	6.99%
Cổ đông lớn	Bộ Tài Chính (55.2%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	105,787	111,310	117,572
EBITDA đc (tỷ đồng)	11,870	11,321	11,602
LNTT (tỷ đồng)	7,723	6,721	7,246
LNT ĐC (tỷ đồng)	6,883	5,782	6,245
FCF (tỷ đồng)	9,363	2,914	7,794
EPS ĐC (đồng)	3,108	2,611	2,820
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	(4,836)	(2,235)	574
T.trưởng EBITDA (%)	249	(4.63)	2.48
T.trưởng EPS ĐC (%)	216	(16.0)	8.01
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	11.2	10.2	9.87
Tỷ suất LNTT (%)	7.30	6.04	6.16
Tỷ suất LNT ĐC (%)	6.51	5.19	5.31
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	(150)	(262)	393
ROAE (%)	(48.8)	(73.8)	(340)
ROACE (%)	(423)	329	100
EV/doanh thu (lần)	0.82	0.75	0.64
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.28	7.36	6.50
P/E ĐC (lần)	10.2	12.1	11.2
P/B (lần)	(6.53)	(14.1)	55.0
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Vietnam Airlines là hãng hàng không quốc gia Việt Nam, được thành lập từ năm 1995

Chuyên viên phân tích

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

Lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi cao kỷ lục; vượt dự báo

- LNTT từ HĐKD cốt lõi Q1/2025 của HVN thiết lập mức kỷ lục mới ở mức 3,9 nghìn tỷ đồng (tăng 110% so với cùng kỳ và tăng 101% so với quý trước), cao hơn dự báo của HSC ở mức 3,3 nghìn tỷ đồng. Lợi nhuận tăng trưởng tích cực nhờ lợi suất hành khách và hệ số sử dụng ghế tăng mạnh.
- Trong khi đó, lợi nhuận thuần đạt 3,4 nghìn tỷ đồng (giảm 22% so với cùng kỳ nhưng tăng 269% so với quý trước). Lợi nhuận giảm so với cùng kỳ do lỗ không thường xuyên 315 tỷ đồng, so với lợi nhuận không thường xuyên 2,6 nghìn tỷ đồng (chủ yếu đến từ Pacific Airlines) được ghi nhận trong Q1/2024.
- Chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận. HVN đang giao dịch với EV/EBITDAR trượt dự phóng 1 năm là 3,4 lần, thấp hơn thời điểm trước đại dịch COVID-19 ở mức 4,1 lần trong khi lợi nhuận cao hơn nhiều nhờ mức độ cạnh tranh thấp và hoạt động tái cấu trúc ngành.

Sự kiện: Công bố BCTC Q1/2025

HVN đã công bố BCTC Q1/2025. Mặc dù lợi nhuận thuần giảm 22% so với cùng kỳ do lỗ không thường xuyên (so với lợi nhuận không thường xuyên trong Q1/2024), LNTT từ HĐKD cốt lõi thiết lập kỷ lục mới ở mức 3,9 nghìn tỷ đồng (tăng 110% so với cùng kỳ và 101% so với quý trước), cao hơn dự báo của HSC ở mức 3,3 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, doanh thu thuần cải thiện 9% so với cùng kỳ và 15% so với quý trước đạt 30,6 nghìn tỷ đồng và cao hơn dự báo ở mức 29,7 nghìn tỷ đồng nhờ lợi suất hành khách và lưu lượng hành khách cao hơn kỳ vọng và giá nhiên liệu bay thấp hơn dự báo.

Lưu lượng hành khách và lợi suất hành khách cải thiện mạnh

Doanh thu thuần tăng mạnh 9% so với cùng kỳ và tăng 15% so với quý trước đạt 30,6 nghìn tỷ đồng, nhờ lưu lượng hành khách và lợi suất hành khách tăng cao, chi tiết như sau:

- ASK** (công suất ghế luân chuyển) cải thiện 5% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước lên 12,2 tỷ ghế-km. Trong khi đó, RPK (lưu lượng khách luân chuyển) tăng mạnh lên 10,2 tỷ khách-km (tăng 7% so với cùng kỳ; tăng 7% so với quý trước). Theo đó, hệ số sử dụng ghế tăng mạnh lên 83,7% so với 81,8% và 81,2% lần lượt trong Q1/2024 và Q4/2024.
- Lợi suất hành khách** tăng 3% so với cùng kỳ và tăng 11% so với quý trước đạt 2.144đ/khách-km nhờ giá vé cao hơn và mức độ cạnh tranh thấp hơn cũng như tình trạng thiếu máy bay kéo dài do sự cố kỹ thuật của dòng máy bay A321neos và việc thu hẹp quy mô đội tàu bay của Bamboo Airways và Pacific Airlines do vấn đề tài chính.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/5.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q1/2025, HVN

Lợi nhuận cốt lõi tăng mạnh 110% so với cùng kỳ và 101% so với quý trước

	Q1/24	Q4/24	Q1/25	So với cùng kỳ	So với quý trước
Doanh thu thuần	27,964	26,625	30,551	9%	15%
Lợi nhuận thuần	4,334	921	3,400	-22%	269%
LNTT cốt lõi	1,874	1,965	3,940	110%	101%

Nguồn: HVN, HSC

Tỷ suất lợi nhuận tiếp tục mở rộng mặc dù chi phí đơn vị tăng

Chi phí đơn vị tăng nhẹ 0,5% so với cùng kỳ lên 1.723đ/ghế-km (tăng 4% so với quý trước). Trong đó:

- **Chi phí nhiên liệu/ASK** giảm 6% so với cùng kỳ xuống 539đ/ghế-km (mặc dù tăng 4% so với quý trước) nhờ giá nhiên liệu bay giảm xuống 91 USD/thùng (giảm 11% so với cùng kỳ nhưng tăng 4% so với quý trước). HSC lưu ý rằng chi phí nguyên vật liệu chiếm 31% tổng chi phí hoạt động trong Q1/2025, giảm so với mức 33% trong Q1/2024 do giá nhiên liệu bay giảm và đi ngang so với quý trước.
- Trong khi đó, hệ số **CASK ex-fuel** tăng lên 1.183đ/ghế-km (tăng 3% so với cùng kỳ và tăng 4% so với quý trước). Chúng tôi cho rằng nguyên nhân là do chi phí thuê cao hơn vì Công ty phải thuê thêm máy bay để đáp ứng nhu cầu trong bối cảnh thiếu hụt máy bay.

Tỷ suất lợi nhuận tiếp tục cải thiện mạnh. Tỷ suất lợi nhuận gộp đạt mức cao kỷ lục 21%, so với 15% trong Q1/2024 và 16% trong Q4/2024.

LNTT từ HĐKD cốt lõi thiết lập mức kỷ lục mới

Nhờ lợi suất hành khách tăng mạnh và hệ số sử dụng ghế cải thiện mạnh, cùng với giá nhiên liệu bay giảm như đã đề cập ở phần trên, LNTT từ HĐKD cốt lõi đạt mức kỷ lục mới 3,9 nghìn tỷ đồng (tăng 110% so với cùng kỳ và tăng 101% so với quý trước) và cao hơn kỳ vọng của HSC ở mức 3,3 nghìn tỷ đồng.

Lợi nhuận thuần thấp hơn so với cùng kỳ do lỗ không thường xuyên

Mặc dù LNTT từ HĐKD cốt lõi tăng cao, nhưng lợi nhuận thuần Q1/2025 giảm 22% so với cùng kỳ xuống 3,4 nghìn tỷ đồng do không còn lợi nhuận không thường xuyên (trình bày ở phần bên dưới). Lợi nhuận thuần vẫn tăng 269% so với quý trước nhờ lợi suất hành khách cao, hệ số sử dụng ghế và tỷ suất lợi nhuận mở rộng.

Lỗ không thường xuyên ở mức 315 tỷ đồng, bao gồm 165 tỷ đồng lỗ tỷ giá và 150 tỷ đồng chi phí tài chính (thông tin chi tiết chưa được công bố). Trái lại, cùng kỳ năm ngoái, HAVN ghi nhận 2,6 nghìn tỷ đồng lợi nhuận không thường xuyên, đa phần đến từ hoạt động tái cấu trúc Pacific Airlines (sở hữu 98% cổ phần).

Cập nhật kế hoạch phát hành cổ phiếu mới

Lưu ý, Quốc hội đã chấp thuận cho HAVN tăng vốn điều lệ lên 22 nghìn tỷ đồng và quá trình tăng vốn sẽ được triển khai trong 2 giai đoạn:

- Trong giai đoạn đầu, HAVN sẽ phát hành 900 triệu cổ phiếu cho các cổ đông hiện hữu để huy động 9 nghìn tỷ đồng, phục vụ cho việc mở rộng đội bay (50 máy bay) và các dự án đầu tư tại sân bay Quốc tế Long Thành. Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) sẽ đại diện cho Chính phủ thực hiện quyền mua cổ phần được phân bổ cho cổ đông Nhà nước.

HAVN có thể sẽ tổ chức ĐHCĐ bất thường để xin ý kiến cổ đông về việc phát hành cổ phiếu mới. Theo đó, cổ phiếu mới có thể sẽ được phát hành vào nửa cuối năm 2025.

- Ở giai đoạn 2, Chính phủ giao Bộ Tài chính nghiên cứu, xây dựng kế hoạch thực hiện giai đoạn này với quy mô tối đa là 13 nghìn tỷ đồng, bao gồm đề xuất chuyển giao quyền mua cổ phiếu của Nhà nước cho doanh nghiệp. Thời gian triển khai giai đoạn hai vẫn chưa được xác định.

Chúng tôi lưu ý rằng kế hoạch phát hành cổ phiếu mới chưa được phản ánh vào mô hình dự báo lợi nhuận. HSC tin rằng kế hoạch tăng vốn này sẽ có tác động tích cực đến dòng tiền của HAVN, khôi phục vốn điều lệ của Công ty lên

mức dương và tạo nền tảng để thực hiện các dự án mở rộng nhằm phát triển đội bay và các dự án tại sân bay quốc tế Long Thành.

Đang xem xét lại dự báo lợi nhuận

KQKD Q1/2025 cao hơn dự báo nhờ lợi suất hành khách và hệ số sử dụng ghế cao hơn kỳ vọng, cùng với giá nhiên liệu bay thấp hơn dự kiến. Do đó, chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận. Hiện tại, HSC khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 38.700đ (tiềm năng tăng giá 23%). HVN đang giao dịch với EV/EBITDAR trượt dự phóng 1 năm là 3,4 lần, cao hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với bình quân 3 năm ở mức 2,4 lần nhưng vẫn thấp hơn mức 4,1 lần trước thời điểm đại dịch COVID-19. HVN đang có mức định giá hấp dẫn, theo quan điểm của chúng tôi.

Bảng 2: Số liệu hoạt động Q1/2025, HVN

Hệ số sử dụng ghế và lợi suất hành khách cải thiện đáng kể so với cùng kỳ và so với quý trước

	Q1/24	Q4/24	Q1/25	So với cùng kỳ	So với quý trước
ASK (tỷ ghế.km)	11.7	11.7	12.2	4.9%	4.2%
RPK (tỷ khách.km)	9.5	9.5	10.2	7.4%	7.4%
Hệ số sử dụng ghế (%)	81.8%	81.2%	83.7%	+1.9ppts	+2.5ppts
Lợi suất hành khách (đồng/khách.km)	2,075	1,933	2,144	3.3%	10.9%
Chi phí đơn vị (đồng/ghế.km)	1,715	1,656	1,723	0.5%	4.0%

Nguồn: HVN, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	91,540	105,787	111,310	117,572	125,158
Lợi nhuận gộp	3,885	13,826	14,192	14,874	15,669
Chi phí BH&QL	(6,473)	(7,051)	(7,235)	(7,642)	(8,135)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	(2,587)	6,775	6,956	7,231	7,534
Lãi vay thuần	(3,479)	(4,328)	(539)	(306)	(118)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	88.2	70.5	74.1	77.8	81.7
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	615	5,206	229	243	260
LN TT	(5,363)	7,723	6,721	7,246	7,758
Chi phí thuế TNDN	(269)	(455)	(536)	(577)	(618)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(299)	(384)	(403)	(424)	(445)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	(5,930)	6,883	5,782	6,245	6,695
Lợi nhuận thuần ĐC	(5,930)	6,883	5,782	6,245	6,695
EBITDA ĐC	3,399	11,870	11,321	11,602	11,950
EPS (đồng)	(2,678)	3,108	2,611	2,820	3,023
EPS ĐC (đồng)	(2,678)	3,108	2,611	2,820	3,023
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	2,214	2,214	2,214	2,214	2,214
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	2,214	2,214	2,214	2,214	2,214
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,214	2,214	2,214	2,214	2,214

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	2,551	4,651	3,267	8,852	11,035
Đầu tư ngắn hạn	920	984	1,036	1,094	1,165
Phải thu khách hàng	6,122	7,455	7,844	8,286	8,820
Hàng tồn kho	3,431	3,359	3,535	3,734	3,974
Các tài sản ngắn hạn khác	1,860	1,012	1,065	1,125	1,198
Tổng tài sản ngắn hạn	14,884	17,462	16,748	23,091	26,193
TSCĐ hữu hình	13,706	12,885	10,609	8,599	7,404
TSCĐ vô hình	148	241	279	321	368
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	507	483	489	495	503
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,299	1,422	1,422	1,422	1,422
Tài sản dài hạn khác	27,173	25,570	23,762	22,017	21,489
Tổng tài sản dài hạn	42,833	40,602	36,560	32,854	31,186
Tổng cộng tài sản	57,717	58,064	53,308	55,945	57,379
Nợ ngắn hạn	17,562	14,311	9,712	7,189	5,474
Phải trả người bán	30,797	30,182	25,601	23,514	18,774
Nợ ngắn hạn khác	12,280	12,729	13,394	14,148	15,060
Tổng nợ ngắn hạn	61,171	57,813	49,328	45,507	40,007
Nợ dài hạn	9,806	6,172	6,295	6,421	6,549
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	1.27	1.51	1.59	1.67	1.78
Nợ dài hạn khác	3,764	4,123	1,970	2,080	2,215
Tổng nợ dài hạn	13,572	10,296	8,266	8,503	8,766
Tổng nợ phải trả	74,743	68,109	57,594	54,010	48,773
Vốn chủ sở hữu	(17,515)	(10,709)	(4,950)	1,272	7,943
Lợi ích cổ đông thiểu số	489	663	663	663	663
Tổng vốn chủ sở hữu	(17,026)	(10,045)	(4,287)	1,935	8,606
Tổng nợ phải trả và VCSH	57,717	58,064	53,308	55,945	57,379
BVPS (đ)	(7,910)	(4,836)	(2,235)	574	3,587
Nợ thuần/(tiền mặt)	24,817	15,832	12,740	4,758	989

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	(2,587)	6,775	6,956	7,231	7,534
Khấu hao	(5,986)	(5,095)	(4,365)	(4,371)	(4,416)
Lãi vay thuần	(3,479)	(4,328)	(539)	(306)	(118)
Thuế TNDN đã nộp	(231)	(325)	(536)	(577)	(618)
Thay đổi vốn lưu động	(971)	(3,655)	(7,894)	(2,999)	(5,609)
Khác	(2,579)	675	(236)	14.2	223
LCT thuần từ HKKD	1,004	9,661	2,987	8,081	5,851
Đầu tư TS dài hạn	(318)	(299)	(73.6)	(287)	(2,279)
Góp vốn & đầu tư	(1,095)	(1,154)	179	188	197
Thanh lý	834	568	0.00	0.00	0.00
Khác	1,246	1,232	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	667	347	105	(99.4)	(2,082)
Cổ tức trả cho CSH	(306)	(514)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	1,621	(2,818)	(4,476)	(2,397)	(1,586)
Khác	(2,928)	(4,571)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(1,613)	(7,903)	(4,476)	(2,397)	(1,586)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,490	2,551	4,651	3,267	8,852
LCT thuần trong kỳ	57.6	2,106	(1,384)	5,585	2,183
Ảnh hưởng của tỷ giá	3.14	(6.09)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,551	4,651	3,267	8,852	11,035
Dòng tiền tự do	686	9,363	2,914	7,794	3,572

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	4.24	13.1	12.7	12.7	12.5
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.71	11.2	10.2	9.87	9.55
Tỷ suất LNT (%)	(6.48)	6.51	5.19	5.31	5.35
Thuế TNDN hiện hành (%)	(5.02)	5.90	7.97	7.97	7.97
Tăng trưởng doanh thu (%)	30.0	15.6	5.22	5.63	6.45
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	179	249	(4.63)	2.48	3.00
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	47.5	216	(16.0)	8.01	7.20
Tăng trưởng EPS (%)	47.5	216	(16.0)	8.01	7.20
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	47.5	216	(16.0)	8.01	7.20
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	40.8	(48.8)	(73.8)	(340)	145
ROACE (%)	(96.2)	(423)	329	100	54.2
Vòng quay tài sản (lần)	1.55	1.83	2.00	2.15	2.21
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(0.39)	1.43	0.43	1.12	0.78
Số ngày tồn kho	14.3	13.3	13.3	13.3	13.2
Số ngày phải thu	25.5	29.6	29.5	29.4	29.4
Số ngày phải trả	128	120	96.2	83.6	62.6
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(143)	(150)	(262)	393	15.7
Nợ/tài sản (%)	47.8	35.7	30.5	24.8	21.4
EBIT/lãi vay (lần)	(0.74)	1.57	12.9	23.6	63.7
Nợ/EBITDA (lần)	8.11	1.74	1.43	1.19	1.03
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.24	0.30	0.34	0.51	0.65
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.04	0.82	0.75	0.64	0.57
EV/EBITDA ĐC (lần)	28.0	7.28	7.36	6.50	5.99
P/E (lần)	N/a	10.2	12.1	11.2	10.5
P/E ĐC (lần)	N/a	10.2	12.1	11.2	10.5
P/B (lần)	(4.00)	(6.53)	(14.1)	55.0	8.81
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

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