

Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ34,600
Tiềm năng tăng/giảm: 30.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (5/2/2026)	26,450
Mã Bloomberg	HVN VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	20,333-38,250
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	26,763
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	82,365
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	3,172
Slg CP lưu hành (tr.đv)	3,114
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	934
Slg CP NN được mua (tr.đv)	460
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	30.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	9.23%
Tỷ lệ freefloat	7.25%
Cổ đông lớn	SCIC (47.1%)

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)	105,942	118,929	119,226
EBITDA đc (tỷ đồng)	11,817	14,482	14,517
LNTT (tỷ đồng)	8,325	8,773	9,958
LNT ĐC (tỷ đồng)	7,473	7,803	8,892
FCF (tỷ đồng)	9,120	(5,368)	2,117
EPS ĐC (đồng)	3,375	2,929	2,855
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	(4,523)	2,172	5,019
T.trưởng EBITDA (%)	248	22.6	0.24
T.trưởng EPS ĐC (%)	226	(13.2)	(2.51)
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	11.2	12.2	12.2
Tỷ suất LNTT (%)	7.86	7.38	8.35
Tỷ suất LNT ĐC (%)	7.05	6.56	7.46
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	(160)	182	63.9
ROAE (%)	(54.3)	(480)	79.4
ROACE (%)	(554)	108	47.2
EV/doanh thu (lần)	0.71	0.80	0.78
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.36	6.57	6.39
P/E ĐC (lần)	7.84	9.03	9.26
P/B (lần)	(5.85)	12.2	5.27
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

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

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

Q4/2025: Lợi nhuận thuần giảm 54% so với cùng kỳ, do lợi suất hành khách giảm

- HVN công bố KQKD Q4/2025 thấp hơn kỳ vọng, với lợi nhuận thuần đạt 428 tỷ đồng (giảm 54% so với cùng kỳ và giảm 31% so với quý trước) trên doanh thu thuần 32,3 nghìn tỷ đồng (tăng 21% so với cùng kỳ và tăng 6% so với quý trước). Lợi nhuận thuần thấp hơn dự báo của HSC ở mức 929 tỷ đồng do lợi suất hành khách giảm.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp Q4/2025 giảm xuống còn 9,5% (so với 16,9% trong Q4/2024 và 12,5% trong Q3/2025) do thời tiết bất lợi dẫn đến việc hủy nhiều chuyến bay. Ngoài ra, tình hình cạnh tranh gay gắt đã làm giảm lợi suất hành khách (giảm 2% so với cùng kỳ và giảm 4% so với quý trước), trong khi mức tăng của chi phí nhiên liệu bay (tăng 2% so với cùng kỳ và tăng 5% so với quý trước) không được chuyển hoàn toàn vào giá vé bán cho khách hàng.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của cả năm 2025 lần lượt hoàn thành 102% và 94% dự báo cả năm của HSC. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với HVN.

Sự kiện: Công bố KQKD Q4/2025

HVN vừa công bố KQKD Q4/2025 thấp hơn kỳ vọng. Theo đó, mặc dù doanh thu thuần cao hơn dự báo nhưng lợi nhuận thuần thấp hơn dự báo do lợi suất hành khách thấp hơn kỳ vọng và chi phí tài chính tăng.

Doanh thu thuần tăng mạnh 21% so với cùng kỳ và tăng 6% so với quý trước nhờ sản lượng hành khách vững chắc

HVN ghi nhận 32.291 tỷ đồng doanh thu thuần trong Q4/2025, tăng 21% so với cùng kỳ và tăng 6% so với quý trước nhờ lưu lượng hành khách cải thiện. Chi tiết như sau:

- Công suất ghế luân chuyển (ASK) tăng 15% so với cùng kỳ nhưng giảm nhẹ 2% so với quý trước do điều kiện thời tiết bất lợi trong tháng 10 và tháng 11, trong khi lưu lượng khách luân chuyển (RPK) tăng 17% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước.
- Theo đó, hệ số sử dụng ghế tăng lên 82,6% so với 81,2% trong Q4/2024 và 80,7% trong Q3/2025.

Tính chung cả năm 2025, công suất ghế luân chuyển cải thiện mạnh 13% so với cùng kỳ và lưu lượng khách luân chuyển tăng 15% so với cùng kỳ, dẫn đến hệ số sử dụng ghế mở rộng 1,6 điểm phần trăm lên 82%.

Trong khi đó, lợi suất hành khách Q4/2025 gần như không đổi so với cùng kỳ và so với quý trước, đạt mức 1.943 đồng/khách-km. Tuy nhiên, nếu xét tỷ lệ lợi suất hành khách/giá nhiên liệu bay, tỷ lệ này đã giảm 2% so với cùng kỳ và giảm 4% so với quý trước xuống còn 2,176 trong Q4/2025. Điều này cho thấy bối cảnh cạnh tranh gia tăng (với sự tham gia của hãng hàng không Sun Phu Quoc Airways và sự trở lại của Bamboo Airways) cùng với thách thức trong việc chuyển hoàn toàn phần tăng thêm của chi phí nhiên liệu bay sang khách hàng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/2.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q4/2025, HVN

Lợi nhuận thuần thấp hơn dự báo, do tình hình cạnh tranh gay gắt khiến lợi suất giảm

Tỷ đồng	Q4/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	2025	Tăng trưởng
Doanh thu	32,291	20.6%	6.3%	121,213	14.4%
Lợi nhuận gộp	3,077	-32.2%	-19.1%	18,072	30.0%
LNTT	695	-39.4%	-19.7%	8,277	-1.6%
LNTT cốt lõi	683	-65.2%	25.9%	7,612	32.0%
Lợi nhuận thuần	428	-53.5%	-30.7%	7,302	-3.5%

Nguồn: HVN, HSC

Trong năm 2025, lợi suất hành khách đạt 1.988 đồng/khách-km (tăng 1% so với cùng kỳ). Với kết quả này, doanh thu thuần năm 2025 tăng 14% so với cùng kỳ lên 121,2 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 102% dự báo của HSC.

Trong khi chi phí đơn vị tăng cao, gây áp lực lên lợi nhuận

Trong Q4/2025, HVN ghi nhận 3.077 tỷ đồng lợi nhuận gộp (giảm 32% so với cùng kỳ và giảm 19% so với quý trước) mặc dù doanh thu tăng mạnh. Điều này dẫn đến tỷ suất lợi nhuận gộp thu hẹp xuống chỉ còn 9,5% trong Q4/2025, so với 16,9% trong Q4/2024 và 12,5% trong Q3/2025. Lợi nhuận sụt giảm chủ yếu do điều kiện thời tiết bất lợi trong tháng 10 và tháng 11, dẫn đến việc phải hủy nhiều chuyến bay. Hơn nữa, tỷ lệ lợi suất hành khách/nhiên liệu bay thu hẹp 2% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước (như đã đề cập ở phần trên) cũng phản ánh bối cảnh cạnh tranh gia tăng trong ngành.

Chi phí đơn vị Q4/2025 ở mức 1.872 đồng/ghế-km (tăng 11% so với cùng kỳ và tăng 9% so với quý trước), chủ yếu do giá nhiên liệu bay cao hơn (tăng 2% so với cùng kỳ và tăng 5% so với quý trước) cộng với chi phí bán hàng & quản lý tăng cao. Trong đó, chi phí bán hàng & quản lý ở mức 2.752 tỷ đồng, tăng 14% so với cùng kỳ và tăng 12% so với quý trước, tương đương 8,5% doanh thu thuần của Q4/2025, so với 9% trong Q4/2024 và 8,1% trong Q3/2025.

Tính chung cả năm 2025, chi phí đơn vị đạt 1.727 đồng/ghế-km, tăng 2% so với cùng kỳ bất chấp giá nhiên liệu bay giảm 10% (xuống còn 87 USD/thùng) do chi phí bán hàng & quản lý cao hơn và tăng chi phí ghi nhận trước cho kế hoạch bảo trì động cơ dự kiến trong năm 2026.

HSC cũng lưu ý rằng trong Q4/2025, lợi nhuận từ công ty liên kết tăng mạnh lên 769 tỷ đồng (so với lỗ 96 tỷ đồng trong Q4/2024 và 43 tỷ đồng trong Q3/2025). Chúng tôi hiểu rằng HVN ghi nhận khoảng 584 tỷ đồng lợi nhuận không thường xuyên, được đóng góp từ CTCP Cho thuê Máy bay Việt Nam (VALC, HVN sở hữu 32,48% cổ phần).

Về lãi/lỗ tỷ giá, trong Q4/2025, HVN ghi nhận lỗ tỷ giá thuần 272 tỷ đồng so với lỗ 650 tỷ đồng trong Q4/2024 và 293 tỷ đồng trong Q3/2025. Ngoài ra, công ty cũng ghi nhận 300 tỷ đồng chi phí tài chính khác trong quý. Nếu loại trừ khoản lợi nhuận không thường xuyên từ công ty liên kết và chi phí tài chính, HSC ước tính LNTT từ HĐKD cốt lõi Q4/2025 đạt 683 tỷ đồng, giảm 65% so với cùng kỳ nhưng tăng 26% so với quý trước (so với LNTT thực tế 695 tỷ đồng, giảm 39% so với cùng kỳ và giảm 20% so với quý trước). Nhìn chung, lợi nhuận thuần Q4/2025 của HVN đạt 428 tỷ đồng, giảm 54% so với cùng kỳ và giảm 31% so với quý trước, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi do lợi suất hành khách thấp hơn kỳ vọng và chi phí tài chính tăng cao.

Tính chung cả năm 2025, LNTT và lợi nhuận thuần của HVN đạt 8.277 tỷ đồng (giảm 2% so với cùng kỳ) và 7.302 tỷ đồng (giảm 4% so với cùng kỳ), hoàn thành 94% dự báo cho cả năm của chúng tôi. LNTT từ HĐKD cốt lõi ước đạt 7.612 tỷ đồng, tăng trưởng 32% so với cùng kỳ nhờ lưu lượng hành khách tăng mạnh và giá nhiên liệu bay giảm.

Bảng CĐKT cải thiện mạnh

Nhờ việc phát hành thành công trong năm 2025 cùng với sự cải thiện tích cực của các yếu tố nền tảng, vốn CSH của HVN ở mức dương 6.817 tỷ đồng tính đến cuối năm 2025 (so với mức âm 9.344 tỷ đồng vào cuối năm 2024). Ngoài ra, HVN cũng đạt vị thế tiền mặt thuần 4.847 tỷ đồng vào cuối năm 2025 (so với nợ thuần 14.841 tỷ đồng vào cuối năm 2024). Đây là dấu hiệu cải thiện lớn về sức khỏe tài chính và bảng cân đối kế toán.

Xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận

Do KQKD Q4/2025 không đạt kỳ vọng, HSC đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận.

Bảng 2: Chỉ số hoạt động, HVN

Lưu lượng hành khách Q4/2025 tăng mạnh so với cùng kỳ

	Q4/24	Q3/25	Q4/25	2024	2025
ASK (tỷ ghế.km)	11.7	13.8	13.5	46.0	52.1
So với cùng kỳ	6%	18%	15%		13%
So với quý trước	0%	8%	-2%		
RPK (tỷ khách.km)	9.53	11.10	11.13	37.03	42.73
So với cùng kỳ	7%	18%	17%		15%
So với quý trước	1%	8%	0%		
Hệ số sử dụng ghế	81.2%	80.7%	82.6%	80.4%	82.0%
Lợi suất hành khách (đồng/khách-km)	1,946	1,935	1,943	1,974	1,988
So với cùng kỳ	10%	1%	0%		1%
So với quý trước	1%	0%	0%		
Chi phí đơn vị (đồng/ghế-km)	1,681	1,721	1,872	1,690	1,727
So với cùng kỳ	-5%	1%	11%		2%
So với quý trước	-1%	10%	9%		
Giá nhiên liệu (USD/thùng)	87	85	89	96	87
So với cùng kỳ	-23%	-11%	2%		-10%
So với quý trước	-9%	5%	5%		

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	105,942	118,929	119,226	126,962
Lợi nhuận gộp	3,885	13,902	18,523	18,572	19,898
Chi phí BH&QL	(6,473)	(7,180)	(8,406)	(8,427)	(8,974)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	(2,587)	6,722	10,118	10,146	10,924
Lãi vay thuần	(3,479)	(3,685)	(1,574)	(361)	(251)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	88.2	70.3	73.8	77.5	81.4
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	615	5,217	156	95.4	102
LNTT	(5,363)	8,325	8,773	9,958	10,857
Chi phí thuế TNDN	(269)	(458)	(555)	(630)	(687)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(299)	(393)	(416)	(436)	(458)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	(5,930)	7,473	7,803	8,892	9,712
Lợi nhuận thuần ĐC	(5,930)	7,473	7,803	8,892	9,712
EBITDA ĐC	3,399	11,817	14,482	14,517	15,340
EPS (đồng)	(2,678)	3,375	2,929	2,855	3,118
EPS ĐC (đồng)	(2,678)	3,375	2,929	2,855	3,118
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Sig CP bình quân (triệu đv)	2,214	2,214	2,664	3,114	3,114
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	2,214	2,214	3,114	3,114	3,114
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,214	2,214	3,114	3,114	3,114

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	2,551	4,627	9,133	7,254	19,802
Đầu tư ngắn hạn	920	1,015	1,140	1,142	1,217
Phải thu khách hàng	6,122	7,322	11,313	11,334	11,869
Hàng tồn kho	3,431	3,369	3,782	3,792	4,038
Các tài sản ngắn hạn khác	1,860	1,004	1,127	1,130	1,203
Tổng tài sản ngắn hạn	14,884	17,338	26,495	24,652	38,129
TSCĐ hữu hình	13,706	12,887	10,609	8,599	7,404
TSCĐ vô hình	148	239	279	321	368
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	507	483	2,496	4,997	5,005
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,299	1,421	1,421	1,421	1,421
Tài sản dài hạn khác	27,173	25,818	24,680	22,423	21,925
Tổng tài sản dài hạn	42,833	40,849	39,486	37,761	36,123
Tổng cộng tài sản	57,717	58,187	65,981	62,414	74,252
Nợ ngắn hạn	17,562	14,311	13,053	10,065	10,706
Phải trả người bán	30,797	30,504	21,407	13,115	13,966
Nợ ngắn hạn khác	12,280	11,761	13,203	13,236	14,095
Tổng nợ ngắn hạn	61,171	57,159	48,317	37,072	39,465
Nợ dài hạn	9,806	6,172	8,126	6,929	6,549
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	1.27	1.53	1.72	1.72	1.83
Nợ dài hạn khác	3,764	4,199	2,102	2,107	2,244
Tổng nợ dài hạn	13,572	10,372	10,229	9,038	8,795
Tổng nợ phải trả	74,743	67,531	58,546	46,110	48,260
Vốn chủ sở hữu	(17,515)	(10,017)	6,763	15,631	25,319
Lợi ích cổ đông thiểu số	489	672	672	672	672
Tổng vốn chủ sở hữu	(17,026)	(9,344)	7,435	16,304	25,991
Tổng nợ phải trả và VCSH	57,717	58,187	65,981	62,414	74,252
BVPS (đ)	(7,910)	(4,523)	2,172	5,019	8,130
Nợ thuần*/(tiền mặt)	24,817	15,856	12,046	9,741	(2,546)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	(2,587)	6,722	10,118	10,146	10,924
Khấu hao	(5,986)	(5,095)	(4,365)	(4,371)	(4,416)
Lãi vay thuần	(3,479)	(3,685)	(1,574)	(361)	(251)
Thuế TNDN đã nộp	(231)	(325)	(555)	(630)	(687)
Thay đổi vốn lưu động	(971)	(4,585)	(16,203)	(9,189)	(415)
Khác	(2,579)	1,435	(783)	(188)	(68.1)
LCT thuần từ HKKD	1,004	9,441	(3,286)	4,898	14,369
Đầu tư TS dài hạn	(318)	(320)	(2,082)	(2,781)	(2,279)
Góp vốn & đầu tư	(1,095)	(1,489)	179	188	197
Thanh lý	834	568	0.00	0.00	0.00
Khác	1,246	1,492	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	667	250	(1,904)	(2,593)	(2,082)
Cổ tức trả cho CSH	(306)	(220)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	0	9,000	0	0
Tăng/giảm nợ	1,621	(3,425)	695	(4,183)	261
Khác	(2,928)	(3,964)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(1,613)	(7,609)	9,695	(4,183)	261
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,490	2,551	4,627	9,133	7,254
LCT thuần trong kỳ	57.6	2,082	4,506	(1,879)	12,548
Ảnh hưởng của tỷ giá	3.14	(5.85)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,551	4,627	9,133	7,254	19,802
Dòng tiền tự do	686	9,120	(5,368)	2,117	12,090

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	15.6	15.6	15.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.71	11.2	12.2	12.2	12.1
Tỷ suất LNT (%)	(6.48)	7.05	6.56	7.46	7.65
Thuế TNDN hiện hành (%)	(5.02)	5.50	6.33	6.33	6.33
Tăng trưởng doanh thu (%)	30.0	15.7	12.3	0.25	6.49
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	179	248	22.6	0.24	5.67
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	47.5	226	4.41	14.0	9.22
Tăng trưởng EPS (%)	47.5	226	(13.2)	(2.51)	9.22
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	47.5	226	(13.2)	(2.51)	9.22
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	(54.3)	(480)	79.4	47.4
ROACE (%)	(96.2)	(554)	108	47.2	36.3
Vòng quay tài sản (lần)	1.55	1.83	1.92	1.86	1.86
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(0.39)	1.40	(0.32)	0.48	1.32
Số ngày tồn kho	14.3	13.4	13.8	13.8	13.8
Số ngày phải thu	25.5	29.0	41.1	41.1	40.5
Số ngày phải trả	128	121	77.8	47.6	47.6
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(143)	(160)	182	63.9	(9.03)
Nợ/tài sản (%)	47.8	35.6	32.5	27.6	23.6
EBIT/lãi vay (lần)	(0.74)	1.82	6.43	28.1	43.6
Nợ/EBITDA (lần)	8.11	1.75	1.48	1.19	1.14
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.24	0.30	0.55	0.66	0.97
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.92	0.71	0.80	0.78	0.63
EV/EBITDA ĐC (lần)	24.7	6.36	6.57	6.39	5.25
P/E (lần)	N/a	7.84	9.03	9.26	8.48
P/E ĐC (lần)	N/a	7.84	9.03	9.26	8.48
P/B (lần)	(3.34)	(5.85)	12.2	5.27	3.25
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) 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