

Tăng tỷ trọng

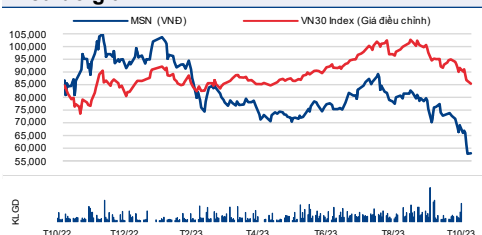
Giá mục tiêu: VNĐ87,300

Tiềm năng tăng/giảm: 50.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/10/2023)	58,000
Mã Bloomberg	MSN VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	57,800-105,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	59,067
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	82,576
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	3,361
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,424
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	698
Slg CP NN được mua (tr.đv)	273
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	29.8%
Tỷ lệ freefloat	30.1%
Cổ đông lớn	ông ty cổ phần Masan (31.3%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-22A	12-23F	12-24F
DT thuần (tỷ đồng)	76,189	77,507	85,843
EBITDA đc (tỷ đồng)	9,076	9,570	10,978
LNTT (tỷ đồng)	5,147	3,190	6,060
LNT ĐC (tỷ đồng)	3,567	1,039	3,378
FCF (tỷ đồng)	(7,954)	(1,222)	(782)
EPS ĐC (đồng)	2,505	730	2,373
DPS (đồng)	-	-	-
BVPS (đồng)	18,369	19,096	21,469
T.trưởng EBITDA (%)	(16.9)	5.44	14.7
T.trưởng EPS ĐC (%)	(58.6)	(70.9)	225
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	11.9	12.3	12.8
Tỷ suất LNTT (%)	6.76	4.12	7.06
Tỷ suất LNT ĐC (%)	4.68	1.34	3.94
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	-	-
Nợ thuần/VCSH (%)	221	230	207
ROAE (%)	12.1	3.90	11.7
ROACE (%)	5.57	5.71	6.64
EV/doanh thu (lần)	1.83	1.86	1.69
EV/EBITDA ĐC (lần)	15.4	15.1	13.2
P/E ĐC (lần)	23.2	79.5	24.4
P/B (lần)	3.16	3.04	2.70
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Masan thông qua các công ty con và công ty liên kết hoạt động trong lĩnh vực bán lẻ, sản phẩm tiêu dùng nhanh có thương hiệu, thịt mát có thương hiệu, nguyên liệu cơ bản và dịch vụ tài chính.

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng

my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

Chi phí tài chính tăng ảnh hưởng tới lợi nhuận Q3/2023

- KQKD Q3/2023 của MSN thấp hơn so với dự báo của chúng tôi với lợi nhuận thuần chỉ đạt 48 tỷ đồng, giảm 91%, do lỗ tài chính tăng 45% (do chi phí tài chính tăng và lỗ tỷ giá chưa thực hiện từ các khoản vay bằng đồng USD là 0,5 nghìn tỷ đồng).
- HĐKD cốt lõi cải thiện với EBITDA tăng 7% so với cùng kỳ; trong đó MCH tăng 17% và PLH tăng 32%. EBITDA của WCH tăng so với quý trước và đạt EBIT hòa vốn lần đầu tiên kể từ giai đoạn dịch COVID-19. Ngược lại, MML và MHT tiếp tục ghi nhận lỗ.
- Với KQKD Q3/2023 được công bố và giá cổ phiếu sụt giảm gần đây, HSC đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo đối với MSN.

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2023

KQKD Q3/2023 của MSN tiếp tục xu hướng sụt giảm gần đây với doanh thu thuần đạt 20.155 tỷ đồng, tăng 3% so với cùng kỳ và lợi nhuận thuần chỉ đạt 48 tỷ đồng, giảm 91% so với cùng kỳ. Lợi nhuận thực hiện giảm mạnh chủ yếu do lỗ tài chính tăng cao; trong khi đó EBITDA tăng 7% so với cùng kỳ và lợi nhuận thuần (sau khi loại trừ ảnh hưởng của lỗ/lãi tỷ giá trong cả 2 kỳ) giảm 42% so với cùng kỳ.

Doanh thu thuần Q3/2023 vượt dự báo của chúng tôi (ở mức 19.839 tỷ đồng) trong khi lợi nhuận thuần không đạt kỳ vọng (ở mức 131 tỷ đồng dựa trên giả định lỗ tỷ giá thuần ở mức thấp).

Lỗ tài chính tăng 45%, cao hơn ước tính

Chi phí tài chính tăng lên trong kỳ với chi phí lãi vay tăng 57% so với cùng kỳ lên 5,3 nghìn tỷ đồng do nợ vay tăng cao (bình quân tăng 23%) và chi phí vay nợ bình quân tăng lên 9,7% trong Q3/2023 (so với 7,6% trong Q3/2022) và chi phí phát hành & mua lại trái phiếu cũng tăng 18% lên 344 tỷ đồng. Trong khi đó, lỗ tỷ giá trong kỳ tăng 80% so với cùng kỳ lên 497 tỷ đồng liên quan đến khoản vay bằng USD với giá trị 1.296 triệu USD.

Chi phí tài chính 9 tháng đầu năm 2023 đã cao hơn dự báo của chúng tôi và bằng 83% dự báo cả năm 2023 của chúng tôi.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD hợp nhất Q3/2023, MSN

Tỷ đồng	Q3/22	% sv cùng kỳ	9T23	% sv cùng kỳ	2023F	% đạt dự báo 2023 HSC	Vượt/thấp hơn dự báo
Doanh thu thuần	20,155	3%	57,470	3%	77,507	74%	Vượt
Lợi nhuận gộp	5,940	10%	16,354	6%	22,659	72%	
Lãi (lỗ) tài chính ròng	(1,965)	47%	(4,755)	82%	(5,763)	83%	
Chi phí BH&QL	(4,580)	7%	(13,091)	7%	(17,899)	73%	
Lợi nhuận từ cty con	1,049	-8%	2,950	-18%	4,175	71%	
EBITDA	3,739	7%	10,175	-6%	14,745	69%	Vượt
LNTT	582	-36%	1,614	-62%	3,190	51%	
LNST	485	-42%	1,353	-66%	2,428	56%	
Lợi nhuận thuần	48	-91%	368	-88%	1,039	35%	Thấp hơn dự báo

Nguồn: MSN, HSC ước tính

EBITDA tăng 7% với EBITDA của MCH, MML và PLH cải thiện

Điểm tích cực trong kết quả quý 3 là EBITDA tăng 7% lên 3.379 tỷ đồng và cao hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi. Điều này chủ yếu nhờ chuyển biến tích cực tại mảng kinh doanh lớn nhất của MSN là Masan Consumer Holdings (MCH, MSN sở hữu 73% cổ phần). EBITDA của MCH đạt 1,9 nghìn tỷ đồng, tăng 17% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện với cơ cấu sản phẩm hiệu quả hơn, giá bán tăng và chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm.

Masan MeatLife (MML) cũng là một điểm sáng với EBITDA tăng 625% so với cùng kỳ đạt 124 tỷ đồng nhờ sản lượng tiêu thụ tăng trưởng mạnh và tỷ trọng thịt chế biến tăng lên (mặc dù vẫn ghi nhận lỗ thuần).

EBITDA của Phúc Long Heritage (PLH) tăng 32%, trong khi EBITDA của WinCommerce (WCM) giảm 9% so với cùng kỳ (nhưng tăng mạnh 47% so với quý trước), với doanh thu cửa hàng cũ (SSSG) giảm chậm lại (giảm 5,9% trong Q3/2023, thấp hơn mức giảm 9,6% trong 6 tháng đầu năm 2023) nhờ chương trình khuyến mãi dành cho thẻ hội viên. Theo ban lãnh đạo, WCM lần đầu đạt điểm hòa vốn EBIT kể từ sau dịch COVID-19. Kết quả của MCH, PLH & WCM đều tốt hơn dự báo của chúng tôi.

Tuy nhiên, Masan Hi-Tech Materials (MHT) ghi nhận kết quả kém tích cực. Doanh thu thuần của MHT giảm 6% so với cùng kỳ do hàm lượng cấp liệu giảm và mỏ Núi Pháo tiếp tục ngừng sản xuất do đơn vị nổ mìn ngừng hoạt động. EBITDA giảm 34% và lỗ thuần là 739 tỷ đồng do ngừng nổ mìn tại mỏ Núi Pháo và giá năng lượng & nguyên liệu thô H.C. Starcks tăng.

HSC cho rằng dòng tiền không đáng lo ngại

Tại thời điểm ngày 30/9/2023, vay nợ thuần vẫn ở mức cao là 54,6 nghìn tỷ đồng, chỉ giảm 2% so với đầu năm. Do các khoản vay ngân hàng và trái phiếu đáo hạn trong 12 tháng tới tổng cộng là 8,7 nghìn tỷ đồng trong khi tiền & các khoản tương đương tiền đang cao hơn, ở mức 14,2 nghìn tỷ đồng, nên rủi ro mất khả năng thanh toán của MSN khá thấp.

Công ty đang phát hành 200-500 triệu USD cổ phiếu ưu đãi cho Bain Capital & các nhà đầu tư khác và số tiền thu được sẽ sử dụng để giảm nợ vay. Quyền chọn bán của SK có thể được dàn xếp riêng và sẽ sớm được công bố.

HSC đang xem xét lại dự báo, giá mục tiêu và khuyến nghị

Do KQKD Q3/2023 không đạt kỳ vọng, HSC đang xem xét lại dự báo, giá mục tiêu và khuyến nghị.

Bảng 2: Chi phí tài chính ròng, MSN

Tỷ đồng	Q3/22	% sv cùng kỳ	9T23	% sv cùng kỳ	2023F	% đạt dự báo 2023 HSC
Thu nhập tài chính	421	35%	1,761	-7%	2,081	85%
Thu nhập lãi tiền gửi	406	249%	1,224	133%	1,560	78%
Lãi tỷ giá	(44)	-159%	372	17%	416	89%
Chi phí tài chính	2,386	43%	6,515	44%	7,844	83%
Chi phí lãi vay	1,745	55%	5,277	57%	7,033	75%
Phát hành trái phiếu/ Mua lại trái phiếu	148	60%	344	18%	196	175%
Lỗ tỷ giá	453	29%	671	-2%	437	154%
Lãi (lỗ) tài chính ròng	(1,965)	45%	(4,754)	80%	(5,763)	83%

Nguồn: MSN

Bảng 3: EBITDA theo mảng kinh doanh, MSN

Tỷ đồng	Q3/22	% sv cùng kỳ	9T23	% sv cùng kỳ	2023F	Tỷ đồng	Vượt/thấp hơn dự báo
MCH	1,907	17%	5,045	13%	7,013	72%	Vượt
WCM	228	-9%	453	-20%	600	75%	Vượt
MHT	551	-24%	1,695	-33%	2,136	79%	Vượt
MML	124	675%	170	N/m	95	179%	Vượt
PLH	78	32%	206	4%	193	107%	Vượt
Đóng góp của TCB	1,045	-8%	2,898	-19%	4,079	71%	Sát

Nguồn: MSN, HSC

Bảng 4: Nợ thuần, MSN

Tỷ đồng	30-9-22	31-12-22	30-9-23	% so với đầu năm	% so với cùng kỳ
Nợ	60,931	70,993	68,885	-3%	13%
Tiền mặt & tiền gửi ngân hàng	6,523	14,210	13,043	-8%	100%
Tiền mặt, tiền gửi NH, TP ngắn hạn	7,724	17,512	14,258	-19%	85%
Nợ thuần	53,207	56,783	54,627	-2%	3%

Nguồn: MSN

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Doanh thu	88,629	76,189	77,507	85,843	94,012
Lợi nhuận gộp	22,135	21,035	22,659	26,412	29,408
Chi phí BH&QL	(15,851)	(16,366)	(17,899)	(20,085)	(22,302)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	6,283	4,669	4,760	6,327	7,106
Lãi vay thuần	(4,669)	(4,848)	(7,230)	(6,088)	(5,745)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	3,897	4,340	4,175	4,972	6,048
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	5,978	986	1,485	848	830
LN TT	11,489	5,147	3,190	6,060	8,240
Chi phí thuế TNDN	(1,387)	(393)	(763)	(911)	(949)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1,538)	(1,187)	(1,389)	(1,771)	(2,007)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	8,563	3,567	1,039	3,378	5,283
Lợi nhuận thuần ĐC	8,563	3,567	1,039	3,378	5,283
EBITDA ĐC	10,915	9,076	9,570	10,978	11,983
EPS (đồng)	6,044	2,505	730	2,373	3,711
EPS ĐC (đồng)	6,044	2,505	730	2,373	3,711
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,417	1,424	1,424	1,424	1,424
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,417	1,424	1,424	1,424	1,424
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,417	1,424	1,424	1,424	1,424
Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Tiền & tương đương tiền	22,305	13,853	6,211	5,703	5,767
Đầu tư ngắn hạn	333	3,659	4,643	4,643	4,643
Phải thu khách hàng	6,634	13,930	17,209	17,642	18,067
Hàng tồn kho	12,813	14,445	14,491	16,050	17,577
Các tài sản ngắn hạn khác	1,545	1,787	1,776	1,764	1,753
Tổng tài sản ngắn hạn	43,630	47,675	44,330	45,803	47,808
TSCĐ hữu hình	31,152	30,612	31,516	32,537	33,395
TSCĐ vô hình	11,293	12,575	11,756	10,937	10,118
Bất động sản đầu tư	810	730	691	632	574
Đầu tư dài hạn	0	2,854	2,854	2,854	2,854
Đầu tư vào Cty LD,LK	24,539	28,480	32,579	37,477	43,456
Tài sản dài hạn khác	14,670	18,418	18,430	18,537	18,720
Tổng tài sản dài hạn	82,463	93,668	97,825	102,973	109,117
Tổng cộng tài sản	126,093	141,343	142,155	148,776	156,925
Nợ ngắn hạn	18,806	40,567	25,166	21,705	25,556
Phải trả người bán	7,970	7,489	6,703	7,263	7,895
Nợ ngắn hạn khác	6,802	16,161	18,301	18,818	19,325
Tổng nợ ngắn hạn	34,548	65,321	51,323	49,046	54,153
Nợ dài hạn	39,372	30,426	42,988	46,738	42,489
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	3,215	3,542	3,502	3,502	3,502
Nợ dài hạn khác	253	777	640	640	640
Tổng nợ dài hạn	42,840	34,744	47,130	50,880	46,631
Tổng nợ phải trả	83,757	104,706	103,095	104,567	105,425
Vốn chủ sở hữu	32,811	26,153	27,187	30,566	35,849
Lợi ích cổ đông thiểu số	9,526	10,484	11,873	13,644	15,651
Tổng vốn chủ sở hữu	42,337	36,637	39,060	44,209	51,500
Tổng nợ phải trả và VCSH	126,093	141,343	142,155	148,776	156,925
BVPS (đ)	23,161	18,369	19,096	21,469	25,180
Nợ thuần/(tiền mặt)	35,873	57,140	61,943	62,740	62,278

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
EBIT	6,283	4,669	4,760	6,327	7,106
Khấu hao	(4,632)	(4,407)	(4,810)	(4,651)	(4,877)
Lãi vay thuần	(4,669)	(4,848)	(7,230)	(6,088)	(5,745)
Thuế TNDN đã nộp	(1,653)	(903)	(1,004)	(1,079)	(1,118)
Thay đổi vốn lưu động	(3,689)	(3,840)	938	(706)	(594)
Khác	240	(3,274)	(159)	(177)	(177)
LCT thuần từ HKKD	1,144	(3,789)	2,115	2,927	4,349
Đầu tư TS dài hạn	(2,805)	(4,165)	(3,337)	(3,710)	(3,787)
Góp vốn & đầu tư	(5,261)	(16,636)	0	0	0
Thanh lý	13,701	(11,053)	0	0	0
Khác	711	5,406	676	681	663
LCT thuần từ HĐĐT	6,346	(26,447)	(2,661)	(3,029)	(3,124)
Cổ tức trả cho CSH	0	(1,253)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	17,364	(40,4)	0	0	0
Tăng/giảm nợ	2,971	23,104	(2,839)	289	(399)
Khác	(13,239)	(13,9)	(4,258)	(696)	(763)
LCT thuần từ HĐTC	7,096	21,796	(7,097)	(406)	(1,161)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	7,721	22,305	13,853	6,211	5,703
LCT thuần trong kỳ	14,586	(8,440)	(7,642)	(508)	63.4
Ảnh hưởng của tỷ giá	(2,45)	(11,8)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	22,305	13,853	6,211	5,703	5,767
Dòng tiền tự do	(1,662)	(7,954)	(1,222)	(782)	561
Các chỉ số tài chính	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	25.0	27.6	29.2	30.8	31.3
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	12.3	11.9	12.3	12.8	12.7
Tỷ suất LNT (%)	9.66	4.68	1.34	3.94	5.62
Thuế TNDN hiện hành (%)	12.1	7.63	23.9	15.0	11.5
Tăng trưởng doanh thu (%)	14.8	(14.0)	1.73	10.8	9.52
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	74.2	(16.9)	5.44	14.7	9.16
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	8,052	(58.3)	(70.9)	225	56.4
Tăng trưởng EPS (%)	590	(58.6)	(70.9)	225	56.4
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	8,013	(58.6)	(70.9)	225	56.4
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	35.1	12.1	3.90	11.7	15.9
ROACE (%)	7.46	5.57	5.71	6.64	7.02
Vòng quay tài sản (lần)	0.73	0.57	0.55	0.59	0.62
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.18	(0.81)	0.44	0.46	0.61
Số ngày tồn kho	70.3	95.6	96.4	98.6	99.3
Số ngày phải thu	36.4	92.2	115	108	102
Số ngày phải trả	43.8	49.6	44.6	44.6	44.6
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	110	221	230	207	176
Nợ/tài sản (%)	46.3	50.6	48.3	46.4	43.8
EBIT/lãi vay (lần)	1.35	0.96	0.66	1.04	1.24
Nợ/EBITDA (lần)	5.35	7.88	7.18	6.29	5.73
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.26	0.73	0.86	0.93	0.88
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.33	1.83	1.86	1.69	1.54
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.8	15.4	15.1	13.2	12.1
P/E (lần)	9.60	23.2	79.5	24.4	15.6
P/E ĐC (lần)	9.60	23.2	79.5	24.4	15.6
P/B (lần)	2.50	3.16	3.04	2.70	2.30
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

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