

Mua vào

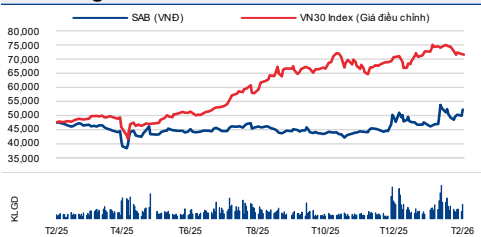
Giá mục tiêu: VNĐ60,000

Tiềm năng tăng/giảm: 16.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (4/2/2026)	51,700
Mã Bloomberg	SAB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	38,435-53,700
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	51,233
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	66,308
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	2,550
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,283
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	1,283
Slg CP NN được mua (tr.đv)	751
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	41.5%
Tỷ lệ freefloat	10.4%
Cổ đông lớn	Vietnam Beverage (53.6%)

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)	31,872	27,926	27,955
EBITDA đc (tỷ đồng)	4,986	8,065	6,201
LNTT (tỷ đồng)	5,647	5,884	6,201
LNT ĐC (tỷ đồng)	4,330	4,638	4,922
FCF (tỷ đồng)	3,949	(68.6)	24,170
EPS ĐC (đồng)	3,291	3,543	3,761
DPS (đồng)	5,000	5,000	5,000
BVPS (đồng)	18,153	16,697	15,426
T.trưởng EBITDA (%)	13.8	61.7	(23.1)
T.trưởng EPS ĐC (%)	5.08	7.67	6.14
Tăng trưởng DPS (%)	42.9	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	15.6	28.9	22.2
Tỷ suất LNTT (%)	17.7	21.1	22.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	13.6	16.6	17.6
Tỷ lệ LN trả CT (%)	152	141	133
Nợ thuần/VCSH (%)	(17.0)	(2.12)	(101)
ROAE (%)	18.2	20.8	23.9
ROACE (%)	17.5	19.1	22.7
EV/doanh thu (lần)	1.99	2.40	1.70
EV/EBITDA ĐC (lần)	12.7	8.32	7.67
P/E ĐC (lần)	15.7	14.6	13.7
P/B (lần)	2.85	3.10	3.35
Lợi suất cổ tức (%)	9.67	9.67	9.67

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Sabeco là một trong hai doanh nghiệp bia lớn nhất Việt Nam. Ngoài bia, công ty còn sản xuất nước giải khát, rượu, cồn và các sản phẩm khác.

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng

my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

Q4/2025: Lợi nhuận tăng 10%, thấp hơn dự báo

- KQKD Q4/2025 của SAB thấp hơn kỳ vọng. Lợi nhuận thuần tăng 10% đạt 1.062 tỷ đồng nhưng thấp hơn 17% so với dự báo của HSC trong khi doanh thu thuần giảm 23% xuống 6.837 tỷ đồng, thấp hơn 23% so với dự báo.
- Sau khi điều chỉnh tác động của thuế tiêu thụ đặc biệt từ việc hợp nhất với Sabibeco, sản lượng tiêu thụ bia giảm 7% so với cùng kỳ do chịu ảnh hưởng bởi kỳ nghỉ Tết đến muộn, thời tiết kém thuận lợi và gián đoạn tại kênh thương mại truyền thống. Về mặt tích cực, khoảng cách thị phần của SAB trong giai đoạn trước Tết đã thu hẹp so với đối thủ chính.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 1 tháng qua và diễn biến tốt hơn VN Index, SAB đang giao dịch với P/E dự phóng 12 tháng tới là 15,0 lần, thấp hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 11/2022 ở mức 16,7 lần. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: Công bố KQKD Q4/2025

KQKD Q4/2025 của SAB thấp hơn kỳ vọng của HSC. Lợi nhuận thuần tăng 10% so với cùng kỳ đạt 1.062 tỷ đồng nhưng vẫn thấp hơn 17% so với dự báo của chúng tôi ở mức 1.276 tỷ đồng. Trong khi đó, doanh thu thuần giảm mạnh 23% so với cùng kỳ xuống 6.837 tỷ đồng, thấp hơn 23% so với dự báo của chúng tôi ở mức 8.874 tỷ đồng.

Tính chung cả năm 2025, doanh thu thuần đạt 25.888 tỷ đồng, giảm 19% và bằng 93% dự báo cho cả năm của chúng tôi, trong khi lợi nhuận thuần đạt 4.424 tỷ đồng, tăng trưởng nhẹ 2% và bằng 95% dự báo.

Doanh thu gộp từ bia giảm do kỳ nghỉ Tết đến muộn, bão và gián đoạn kênh thương mại truyền thống

Hai yếu tố chính gây áp lực lên doanh thu thuần gồm: (1) sản lượng tiêu thụ bia giảm và (2) chi phí thuế tiêu thụ đặc biệt (TTĐB) tăng 23% so với cùng kỳ sau khi CTCP Tập đoàn Bia Sài Gòn – Bình Tây (Sabibeco hay SBB) được hợp nhất vào Sabeco từ ngày 1/1/2025.

Sau khi điều chỉnh tác động của thuế TTĐB, doanh thu gộp, được xác định bằng doanh thu thuần cộng chi phí thuế TTĐB, giảm 13% so với cùng kỳ xuống 9.848 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu gộp từ bia giảm 7% so với cùng kỳ xuống 9.477 tỷ đồng, cho thấy sản lượng tiêu thụ bia đã giảm trong quý thứ tư liên tiếp.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/2.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q4/2025 và cả năm 2025 hợp nhất, SAB

Tỷ đồng	Q4/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	Q4/25 HSCF	% dự báo	2025	Tăng trưởng	2025 HSCF	% dự báo
Doanh thu thuần	6,837	-23%	6%	8,874	77%	25,888	-19%	27,926	93%
Lợi nhuận gộp	2,594	4%	9%	3,123	83%	9,301	0%	9,830	95%
Chi phí BH&QL	(1,590)	-3%	31%	(1,803)	88%	(5,005)	3%	(5,218)	96%
LNTT	1,372	11%	-19%	1,604	86%	5,652	0%	5,884	96%
Lợi nhuận thuần	1,062	10%	-22%	1,276	83%	4,424	2%	4,638	95%

Nguồn: SAB, HSC

Theo BLĐ, diễn biến sản lượng kém tích cực một phần đến từ yếu tố kỳ nghỉ Tết đến muộn. Thông thường, các đơn hàng phục vụ Tết đầu tiên được ghi nhận trong tuần đầu tháng 10, tuy nhiên năm nay chỉ được ghi nhận vào tuần thứ ba của tháng 10, khiến tiến độ bán vào hệ thống phân phối bị trì hoãn. Điều kiện thời tiết bất lợi cũng gây áp lực lên nhu cầu khi Q4/2025 ghi nhận số cơn bão nghiêm trọng nhiều hơn so với Q4/2024. Ngoài ra, kênh thương mại truyền thống vẫn chưa phục hồi hoàn toàn, cũng tiếp tục làm hạn chế doanh thu.

Khoảng cách thị phần với thương hiệu số 1 Heineken thu hẹp

Xét theo yếu tố mùa vụ, thị phần của SAB trong Q4 thường thấp hơn so với Heineken – thường bán mạnh hơn trong mùa Tết – và Q4/2025 cũng không phải là ngoại lệ. Tuy nhiên, BLĐ SAB cho biết thị phần của Công ty trong **giai đoạn trước Tết** cao hơn so với cùng kỳ các năm 2023 và 2024, qua đó thu hẹp khoảng cách với đối thủ.

Diễn biến này thể hiện rõ nhất tại kênh thương mại hiện đại, khi dữ liệu theo dõi diễn biến trong giai đoạn Tết cho thấy xu hướng nhiều năm SAB liên tục gia tăng thị phần trong khi thị phần của đối thủ suy giảm, qua đó ghi nhận mức chênh lệch thị phần hẹp nhất giữa hai doanh nghiệp trong dịp Tết 2025.

Tỷ suất lợi nhuận cải thiện nhờ hợp nhất SBB và nâng cao hiệu quả HĐKD

Tỷ suất lợi nhuận gộp Q4/2025 đạt mức cao kỷ lục 37,9%, tăng mạnh so với 28,0% trong Q4/2024 và cao hơn so với mức 37,1% trong Q3/2025. Sự cải thiện này chủ yếu đến từ việc hợp nhất Sabibeco, giúp ghi nhận chi phí thuế TTĐB thấp hơn trong giá vốn hàng bán hợp nhất, đồng thời hưởng lợi từ tác động cộng hưởng tiết kiệm chi phí sau hợp nhất và hiệu quả HĐKD tiếp tục được nâng cao, bao gồm mức tiêu hao nguyên vật liệu thấp hơn và giá nguyên liệu đầu vào hạ nhiệt.

Để loại trừ tác động hạch toán từ việc chi phí thuế TTĐB tăng sau khi hợp nhất Sabibeco, chúng tôi tiếp tục sử dụng doanh thu gộp (được xác định là doanh thu thuần cộng chi phí thuế TTĐB) làm mẫu số trong công thức tính tỷ suất lợi nhuận gộp. Theo cách tính này, tỷ suất lợi nhuận gộp điều chỉnh trong Q4/2025 đạt 26,3%, tăng từ 22,0% trong Q4/2024 và 25,7% trong Q3/2025. Mức tăng 4,4 điểm phần trăm so với cùng kỳ phản ánh giá đầu vào thuận lợi hơn và hiệu quả sản xuất tăng lên, cho thấy sự cải thiện thực chất và đáng kể của tỷ suất lợi nhuận nền tảng.

Trong khi đó, do Công ty chủ động tiết giảm chi phí quảng cáo & khuyến mại tại khu vực miền Bắc sau khi khu vực này chịu ảnh hưởng bởi các cơn bão nghiêm trọng, nên tổng chi phí dành cho hoạt động quảng cáo và khuyến mãi giảm 12% xuống 886 tỷ đồng, khiến chi phí bán hàng giảm 7%. Nhờ chi phí quản hàng & quản lý giảm và tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện, tỷ suất lợi nhuận thuần tăng lên mức 15,5% (so với 10,8% trong Q4/2024).

Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong tháng qua và diễn biến tốt hơn VN Index, SAB đang giao dịch với P/E dự phóng 12 tháng tới là 15,0 lần, thấp hơn 0,4 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 11/2022 ở mức 16,7 lần. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Bảng 2: Tính toán doanh số mảng bia, SAB

Tỷ đồng	Q4/24	Q4/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	2024	2025	Tăng trưởng
Chi phí thuế tiêu thụ đặc biệt (TTĐB)	2,449	3,012	23%	2%	9,246	11,326	22%
Doanh thu thuần	8,933	6,837	-23%	0%	31,872	25,888	-19%
Doanh thu gộp (doanh thu thuần + chi phí thuế TTĐB)	11,381	9,848	-13%	1%	41,118	37,214	-9%
Doanh thu mảng bia	7,704	6,465	-16%	1%	28,083	24,383	-13%
Doanh thu gộp mảng bia (doanh thu bia + chi phí thuế TTĐB)	10,153	9,477	-7%	2%	37,328	35,709	-4%

Nguồn: HSC ước tính

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	30,461	31,872	27,926	27,955	27,911
Lợi nhuận gộp	9,091	9,318	9,830	10,343	10,725
Chi phí BH&QL	(5,280)	(4,881)	(5,218)	(5,196)	(5,251)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	3,811	4,437	4,611	5,147	5,474
Lãi vay thuần	1,340	1,017	949	847	768
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	232	197	195	201	207
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(12.8)	(4.50)	128	5.78	5.78
LN TT	5,370	5,647	5,884	6,201	6,454
Chi phí thuế TNDN	(1,115)	(1,153)	(1,122)	(1,147)	(1,194)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(137)	(165)	(124)	(131)	(137)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	4,118	4,330	4,638	4,922	5,124
Lợi nhuận thuần ĐC	4,118	4,330	4,638	4,922	5,124
EBITDA ĐC	4,381	4,986	8,065	6,201	6,546
EPS (đồng)	3,132	3,291	3,543	3,761	3,915
EPS ĐC (đồng)	3,132	3,291	3,543	3,761	3,915
DPS (đồng)	3,500	5,000	5,000	5,000	5,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	1,283	1,283	1,283	1,283	1,283
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	1,283	1,283	1,283	1,283	1,283
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,283	1,283	1,283	1,283	1,283

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	5,040	4,478	871	20,454	2,431
Đầu tư ngắn hạn	17,741	16,566	14,772	13,772	11,772
Phải thu khách hàng	467	433	430	431	430
Hàng tồn kho	2,318	1,979	1,744	1,784	1,831
Các tài sản ngắn hạn khác	988	1,611	501	502	501
Tổng tài sản ngắn hạn	26,553	25,067	18,319	36,943	16,964
TSCĐ hữu hình	2,890	2,484	3,555	2,895	2,218
TSCĐ vô hình	923	957	1,415	(18,096)	1,235
Bất động sản đầu tư	279	268	241	230	220
Đầu tư dài hạn	57.2	1,368	2,336	2,336	2,336
Đầu tư vào Cty LD,LK	2,230	2,305	2,193	2,238	2,282
Tài sản dài hạn khác	1,124	990	1,223	1,058	893
Tổng tài sản dài hạn	7,503	8,373	10,963	(9,338)	9,184
Tổng cộng tài sản	34,057	33,439	29,282	27,605	26,148
Nợ ngắn hạn	530	245	173	173	173
Phải trả người bán	2,476	2,642	1,484	1,444	1,409
Nợ ngắn hạn khác	3,815	4,354	2,235	2,181	2,133
Tổng nợ ngắn hạn	8,225	8,657	5,868	5,721	5,592
Nợ dài hạn	171	169	168	151	136
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	50.8	49.2	414	403	394
Nợ dài hạn khác	125	127	137	133	129
Tổng nợ dài hạn	347	345	720	687	659
Tổng nợ phải trả	8,571	9,002	6,588	6,410	6,252
Vốn chủ sở hữu	24,212	23,282	21,415	19,785	18,348
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,273	1,155	1,279	1,410	1,547
Tổng vốn chủ sở hữu	25,485	24,437	22,694	21,195	19,895
Tổng nợ phải trả và VCSH	34,057	33,439	29,282	27,605	26,148
BVPS (đ)	18,878	18,153	16,697	15,426	14,306
Nợ thuần/(tiền mặt)	(4,339)	(4,063)	(530)	(20,129)	(2,121)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	3,811	4,437	4,611	5,147	5,474
Khấu hao	(570)	(549)	(3,453)	(1,055)	(1,073)
Lãi vay thuần	1,340	1,017	949	847	768
Thuế TNDN đã nộp	(1,100)	(1,157)	(1,036)	(1,147)	(1,194)
Thay đổi vốn lưu động	(1,109)	574	(1,472)	(43.6)	(26.2)
Khác	(1,572)	(1,175)	(1,418)	18,612	(20,153)
LCT thuần từ HKKD	1,940	4,245	5,087	24,470	(14,059)
Đầu tư TS dài hạn	(284)	(296)	(5,156)	(300)	(300)
Góp vốn & đầu tư	(17,562)	(21,223)	1,955	954	1,957
Thanh lý	19,198	20,268	0	0	0
Khác	1,364	1,387	994	888	807
LCT thuần từ HĐĐT	2,716	136	(2,207)	1,542	2,464
Cổ tức trả cho CSH	(3,354)	(4,659)	(6,413)	(6,413)	(6,413)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(331)	(285)	(73.5)	(16.8)	(15.1)
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(3,685)	(4,943)	(6,486)	(6,430)	(6,428)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	4,069	5,040	4,478	871	20,454
LCT thuần trong kỳ	971	(562)	(3,606)	19,582	(18,023)
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.18)	(0.35)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,040	4,478	871	20,454	2,431
Dòng tiền tự do	1,656	3,949	(68.6)	24,170	(14,359)

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	29.8	29.2	35.2	37.0	38.4
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.4	15.6	28.9	22.2	23.5
Tỷ suất LNT (%)	13.5	13.6	16.6	17.6	18.4
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.8	20.4	19.1	18.5	18.5
Tăng trưởng doanh thu (%)	(12.9)	4.63	(12.4)	0.10	(0.16)
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(27.7)	13.8	61.7	(23.1)	5.57
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(20.9)	5.16	7.10	6.14	4.09
Tăng trưởng EPS (%)	(60.8)	5.08	7.67	6.14	4.09
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(21.5)	5.08	7.67	6.14	4.09
Tăng trưởng DPS (%)	(30.0)	42.9	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	112	152	141	133	128
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	17.4	18.2	20.8	23.9	26.9
ROACE (%)	14.9	17.5	19.1	22.7	25.8
Vòng quay tài sản (lần)	0.89	0.94	0.89	0.98	1.04
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.51	0.96	1.10	4.75	(2.57)
Số ngày tồn kho	39.6	32.0	35.2	37.0	38.9
Số ngày phải thu	7.98	7.01	8.68	8.92	9.13
Số ngày phải trả	42.3	42.8	29.9	29.9	29.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(17.7)	(17.0)	(2.12)	(101)	(11.2)
Nợ/tài sản (%)	2.19	1.52	1.42	1.44	1.46
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.17	0.10	0.05	0.06	0.06
Chỉ số TT hiện thời (lần)	3.23	2.90	3.12	6.46	3.03
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.08	1.99	2.40	1.70	2.36
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.4	12.7	8.32	7.67	10.0
P/E (lần)	16.5	15.7	14.6	13.7	13.2
P/E ĐC (lần)	16.5	15.7	14.6	13.7	13.2
P/B (lần)	2.74	2.85	3.10	3.35	3.61
Lợi suất cổ tức (%)	6.77	9.67	9.67	9.67	9.67

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