

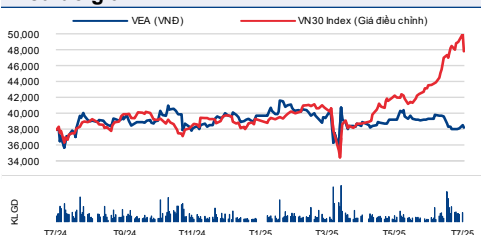
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ49,500
Tiềm năng tăng/giảm: 29.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/7/2025)	38,200
Mã Bloomberg	VEA.VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	35,500-41,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	38,267
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	50,760
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,936
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,329
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	651
Slg CP NN được mua (tr.đv)	630
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	1.58%
Tỷ lệ freefloat	11.5%
Cổ đông lớn	Bộ Công Thương (88.5%)

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)	4,119	4,201	4,327
EBITDA đc (tỷ đồng)	7,014	6,764	7,029
LNTT (tỷ đồng)	7,615	7,328	7,519
LNT ĐC (tỷ đồng)	7,320	7,042	7,225
FCF (tỷ đồng)	(187)	43.8	121
EPS ĐC (đồng)	5,509	5,299	5,437
DPS (đồng)	4,656	5,117	4,968
BVPS (đồng)	19,746	20,436	20,805
T.trưởng EBITDA (%)	24.2	(3.56)	3.92
T.trưởng EPS ĐC (%)	18.6	(3.80)	2.60
Tăng trưởng DPS (%)	(7.53)	9.89	(2.91)
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	170	161	162
Tỷ suất LNTT (%)	185	174	174
Tỷ suất LNT ĐC (%)	179	168	168
Tỷ lệ LN trả CT (%)	84.1	96.1	90.9
Nợ thuần/VCSH (%)	(0.89)	(2.37)	(2.48)
ROAE (%)	28.3	26.5	26.5
ROACE (%)	26.0	24.3	24.6
EV/doanh thu (lần)	27.3	26.6	25.8
EV/EBITDA ĐC (lần)	16.0	16.5	15.9
P/E ĐC (lần)	6.93	7.21	7.03
P/B (lần)	1.93	1.87	1.84
Lợi suất cổ tức (%)	12.2	13.4	13.0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

VEAM nắm cổ phần tại các liên doanh hàng đầu về sản xuất ô tô và xe máy tại Việt Nam (Honda, Toyota và Ford) và sản xuất máy nông nghiệp

Chuyên viên phân tích

Mai Đoàn Ngọc Hân

Chuyên viên phân tích cao cấp, Ngành
han.mdn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

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

Q2/2025: Lợi nhuận thuần tăng 18% nhờ lợi nhuận vững chắc của các công ty liên doanh

- Lợi nhuận thuần Q2/2025 đạt 2.113 tỷ đồng (tăng 18% so với cùng kỳ, tăng 68% so với quý trước và cao hơn kỳ vọng của HSC) nhờ nhu cầu ô tô vững chắc của các công ty liên doanh (tổng sản lượng tiêu thụ tăng 19% so với cùng kỳ và tăng 27% so với quý trước) và nhu cầu xe máy tăng 8% so với cùng kỳ nhưng giảm 14% so với quý trước. Lợi nhuận trong quý của các công ty liên doanh tăng 21% so với cùng kỳ (tăng 79% so với quý trước) đạt 1.969 tỷ đồng nhờ sản lượng tiêu thụ tăng mạnh và cơ cấu sản phẩm tốt hơn.
- Trong nửa đầu năm 2025, lợi nhuận thuần hợp nhất của VEA đạt 3.373 tỷ đồng, tăng 5% so với cùng kỳ và hoàn thành 48% dự báo năm 2025 của chúng tôi.
- Mặc dù sản lượng tiêu thụ tăng mạnh trong Q2/2025, nhưng trong trung hạn, nhu cầu xe máy được dự báo sẽ giảm do chính sách loại bỏ dần xe máy động cơ đốt trong (ICE-2W) tại Việt Nam. Chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2025

Trong Q2/2025, lợi nhuận thuần tăng 18% so với cùng kỳ (và tăng 68% so với quý trước) đạt 2.113 tỷ đồng, cao hơn 35% so với dự báo của HSC ở mức 1.570 tỷ đồng. Lợi nhuận tăng là do lợi nhuận đóng góp từ các công ty liên doanh tăng 21% so với cùng kỳ, đạt 1.969 tỷ đồng trong quý (tăng 79% so với quý trước), cùng với lợi nhuận HĐ tài chính (đa phần từ tiền gửi ngân hàng) đạt 220 tỷ đồng (tăng 10% so với cùng kỳ và tăng 11% so với quý trước).

Trong nửa đầu năm 2025, lợi nhuận thuần đạt 3.373 tỷ đồng, tăng 5% so với cùng kỳ và hoàn thành 48% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi ở mức 7.077 tỷ đồng (giảm 4% so với cùng kỳ).

Lợi nhuận của các công ty liên doanh vững chắc, nhờ sản lượng tiêu thụ tăng mạnh

Trong Q2/2025, lợi nhuận của các công ty liên doanh tăng 21% so với cùng kỳ (tăng 79% so với quý trước) đạt 1.969 tỷ đồng, nhờ sản lượng tiêu thụ vững chắc. Theo đó, lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2025 đạt 3.069 tỷ đồng, tăng 7% so với cùng kỳ và hoàn thành 47% dự báo cho cả năm 2025 của HSC ở mức 6.583 tỷ đồng (giảm 2% so với cùng kỳ).

Tổng doanh thu ô tô của các công ty liên doanh trong Q2/2025 tăng 19% so với cùng kỳ (tăng 27% so với quý trước) đạt 34.811 chiếc, nhờ sản lượng tiêu thụ của 3 thương hiệu liên doanh cải thiện, trong đó sản lượng tiêu thụ của Honda cũng đã hỗ trợ tích cực cho KQKD.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2025, VEA

Lợi nhuận thuần Q2/2025 tăng 18% so với cùng kỳ và 68% so với quý trước lên 2.113 tỷ đồng

Tỷ đồng	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T25	So với cùng kỳ	% db 2025 của HSC
Lợi nhuận từ các cty liên doanh	1,969	20.9%	78.8%	3,069	7.1%	46.6%
Lợi nhuận HĐ tài chính	220	9.5%	11.3%	418	-5.2%	50.5%
Lợi nhuận thuần	2,113	17.5%	67.8%	3,373	4.8%	47.7%

Nguồn: VEA, HSC

- **Lợi nhuận đóng góp từ Honda** (VEA sở hữu 30% cổ phần) tăng 14% so với cùng kỳ và tăng 70% so với quý trước lên 1.701 tỷ đồng. Sản lượng tiêu thụ xe máy Honda trong Q2/2025 tăng 8% so với cùng kỳ lên 512.448 chiếc (nhưng giảm 14% so với quý trước so với mùa cao điểm trong Q1/2025). Thị phần xe máy Honda trong Q2/2025 đạt 83,8%, so với mức 78,9% trong Q2/2024 và 88,6% trong Q1/2025. Trong khi đó, sản lượng tiêu thụ ô tô của Honda tăng 15% so với cùng kỳ (nhưng giảm 15% so với quý trước) đạt 5.149 chiếc, tương đương với 3,8% thị phần, thấp hơn so với 4,3% trong Q2/2024 và 5% trong Q1/2025.

Tỷ suất lợi nhuận trong quý thấp hơn so với cùng kỳ do chi phí bán hàng tăng cao (đẩy mạnh giải phóng hàng tồn kho) nhưng cao hơn so với quý trước nhờ cơ cấu sản phẩm của xe máy cải thiện hơn so với Q1/2025 (xe tay ga có tỷ suất lợi nhuận cao hơn so với xe số). Trong Q2/2025, Honda cũng bắt đầu bàn giao mẫu xe máy điện mới ICON-e, và ra mắt dịch vụ cho thuê xe điện và đổi pin.

- **Lợi nhuận đóng góp từ Toyota** (VEA sở hữu 20% cổ phần) tăng 47% so với cùng kỳ và tăng 144% so với quý trước đạt 89 tỷ đồng. Sản lượng tiêu thụ ô tô của Toyota tăng 14% so với cùng kỳ và 48% so với quý trước đạt 11.830 chiếc, trong đó sản lượng tiêu thụ xe hybrid tăng vọt 75% so với cùng kỳ (tăng 32% so với quý trước) đạt 1.957 chiếc. Thị phần của thương hiệu ô tô này đạt 12,8% trong Q2/2025 so với 15% trong Q2/2024 và 9,7% trong Q1/2025. Tỷ suất lợi nhuận cũng cải thiện nhờ đóng góp tích cực của các mẫu xe hybrid vốn có giá bán bình quân cao hơn.
- **Đóng góp lợi nhuận từ Ford** (VEA sở hữu 25% cổ phần thông qua công ty con TNHH Diesel Sông Công (chưa niêm yết) và các đơn vị khác tăng vọt 152% so với cùng kỳ (và tăng 176% so với quý trước) đạt 178 tỷ đồng, do sản lượng tiêu thụ xe Ford trong Q2/2025 tăng 27% so với cùng kỳ (tăng 29% so với quý trước) đạt 12.218 chiếc. Thị phần của thương hiệu ô tô này đạt 9% trong quý, so với 15% trong Q2/2024 và 7,8% trong Q1/2025.

Lợi nhuận HĐ tài chính giảm 10% so với cùng kỳ

Lợi nhuận HĐ tài chính trong Q2/2025 tăng 10% so với cùng kỳ (và tăng 11% so với quý trước) đạt 220 tỷ đồng. Tính đến Q2/2025, vốn đầu tư ngắn hạn (bao gồm tiền gửi ngân hàng) đạt 16,3 nghìn tỷ đồng (so với 16 nghìn tỷ đồng vào cuối Q1/2025). Lãi suất tiền gửi bình quân đạt 5,4% trong Q2/2025, cao hơn so với 4,9% trong Q1/2025. Những yếu tố trên dẫn đến lợi nhuận HĐ tài chính 6 tháng đầu năm 2025 đạt 418 tỷ đồng (giảm 5% so với cùng kỳ) và hoàn thành 51% dự báo năm 2025 của chúng tôi ở mức 829 tỷ đồng.

Xem xét lại dự báo lợi nhuận

Mặc dù lợi nhuận Q2/2025 vững chắc, các chính sách được ban hành trong 1 tháng qua, bao gồm Chỉ thị số 20/CT-TTg của Chính phủ hướng tới việc cấm xe xăng tại Hà Nội trong giai đoạn 2026-2030, kế hoạch thay thế toàn bộ xe máy được sử dụng trong dịch vụ giao hàng và gọi xe bằng xe điện vào cuối năm 2028 tại TP.HCM và chương trình thí điểm giao thông xanh tại Côn Đảo và Cần Giờ chỉ cho phép đăng ký xe mới là xe điện tiềm ẩn rủi ro lợi nhuận và định giá thấp hơn dự báo hiện tại của chúng tôi đối với VEA trong những năm tới (xe máy Honda đóng góp khoảng 82% lợi nhuận thuần năm 2024 của VEA và khoảng 80% trong 6 tháng đầu năm 2025). Do đó, chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận.

Sau khi giá cổ phiếu giảm 3%/2% trong 1 tháng/3 tháng qua, VEA đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 7,1 lần, thấp hơn 1 độ lệch chuẩn so với bình quân từ năm 2019 ở mức 8,7 lần. HSC khuyến nghị Mua vào đối với VEA (giá mục tiêu là 49.500đ; tiềm năng tăng giá 30%).

Bảng 2: Lợi nhuận thuần đóng góp từ công ty liên doanh, VEA

Trong Q2/2025 lợi nhuận đóng góp từ công ty liên doanh tăng 21% so với cùng kỳ và 79% so với quý trước lên mức 1.969 tỷ đồng nhờ doanh số bán xe máy và ô tô tăng

Tỷ đồng	Q2/24	Q1/25	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T24	6T25	So với cùng kỳ
Lợi nhuận từ công ty liên doanh	1,628	1,101	1,969	20.9%	78.8%	2,866	3,069	7.1%
Honda	1,496	1,000	1,701	13.7%	70.2%	2,666	2,701	1.3%
Toyota	61	37	89	46.9%	144.1%	65	126	94.3%
Ford & hãng khác	71	64	178	152.3%	176.3%	135	242	79.4%
Tỷ trọng								
Honda	91.9%	90.8%	86.4%			93.0%	88.0%	
Toyota	3.7%	3.3%	4.5%			2.3%	4.1%	
Ford & hãng khác	4.3%	5.9%	9.0%			4.7%	7.9%	

Nguồn: VEA, HSC

Bảng 3: Doanh số bán xe của các công ty liên doanh, VEA

Trong Q2/2025, doanh số xe máy Honda tăng 8% so với cùng kỳ (nhưng giảm 14% so với quý trước) trong khi đó tổng doanh số ô tô tăng 19% so với cùng kỳ (và 27% so với quý trước)

Xe	Q2/24	Q1/25	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T24	6T25	So với cùng kỳ
Xe máy	475,630	596,345	512,448	7.7%	-14.1%	957,885	1,108,793	15.8%
Honda	475,630	596,345	512,448	7.7%	-14.1%	957,885	1,108,793	15.8%
Ô tô	29,259	27,396	34,811	19.0%	27.1%	45,478	62,207	22.6%
Toyota	15,267	11,830	17,444	14.3%	47.5%	22,588	29,274	29.6%
Honda	4,362	6,084	5,149	18.0%	-15.4%	10,491	11,233	7.1%
Ford	9,630	9,482	12,218	26.9%	28.9%	17,651	21,700	22.9%
Thị phần (ô tô)	28.8%	22.5%	25.5%			28.1%	24.1%	
Honda	4.3%	5.0%	3.8%			5.8%	4.4%	
Toyota	15.0%	9.7%	12.8%			12.5%	11.3%	
Ford	9.5%	7.8%	9.0%			9.8%	8.4%	

Nguồn: VAMA, Honda, 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	3,806	4,119	4,201	4,327	4,457
Lợi nhuận gộp	448	619	504	498	490
Chi phí BH&QL	(697)	(580)	(588)	(606)	(624)
Thu nhập khác	5,640	6,730	6,583	6,867	7,184
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	5,391	6,769	6,499	6,759	7,051
Lãi vay thuần	1,150	851	829	760	717
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	-	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(23.8)	(4.11)	0	0	0
LNTT	6,517	7,615	7,328	7,519	7,767
Chi phí thuế TNDN	(252)	(193)	(189)	(194)	(200)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(64.1)	(65.0)	(62.5)	(64.2)	(66.3)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	6,201	7,357	7,077	7,261	7,501
Lợi nhuận thuần ĐC	6,191	7,320	7,042	7,225	7,464
EBITDA ĐC	5,649	7,014	6,764	7,029	7,327
EPS (đồng)	4,667	5,536	5,326	5,464	5,645
EPS ĐC (đồng)	4,659	5,509	5,299	5,437	5,617
DPS (đồng)	5,035	4,656	5,117	4,968	5,149
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,329	1,329	1,329	1,329	1,329
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,329	1,329	1,329	1,329	1,329
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,329	1,329	1,329	1,329	1,329

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	358	379	817	867	1,339
Đầu tư ngắn hạn	12,888	13,130	12,603	12,982	13,371
Phải thu khách hàng	4,466	3,854	4,929	5,077	5,229
Hàng tồn kho	1,284	1,247	1,413	1,464	1,516
Các tài sản ngắn hạn khác	154	130	170	175	180
Tổng tài sản ngắn hạn	19,150	18,740	19,933	20,564	21,635
TSCĐ hữu hình	1,519	1,347	1,194	1,038	879
TSCĐ vô hình	71.9	76.4	87.0	98.5	111
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	564	599	504	519	535
Đầu tư vào Cty LD,LK	5,720	6,705	6,704	6,704	6,704
Tài sản dài hạn khác	112	95.5	101	106	111
Tổng tài sản dài hạn	7,987	8,822	8,590	8,466	8,340
Tổng cộng tài sản	27,136	27,562	28,523	29,030	29,976
Nợ ngắn hạn	143	127	157	163	169
Phải trả người bán	334	355	369	380	392
Nợ ngắn hạn khác	692	699	699	699	699
Tổng nợ ngắn hạn	1,350	1,272	1,317	1,334	1,351
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	43.6	40.9	40.9	40.9	40.9
Nợ dài hạn khác	13.6	10.4	10.4	10.4	10.4
Tổng nợ dài hạn	57.2	51.3	51.3	51.3	51.3
Tổng nợ phải trả	1,407	1,324	1,368	1,385	1,402
Vốn chủ sở hữu	25,729	26,238	27,155	27,645	28,574
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng vốn chủ sở hữu	25,729	26,238	27,155	27,645	28,574
Tổng nợ phải trả và VCSH	27,136	27,562	28,523	29,030	29,976
BVPS (đ)	19,363	19,746	20,436	20,805	21,503
Nợ thuần/(tiền mặt)	(216)	(252)	(660)	(704)	(1,170)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	5,391	6,769	6,499	6,759	7,051
Khấu hao	(258)	(246)	(265)	(270)	(276)
Lãi vay thuần	1,150	851	829	760	717
Thuế TNDN đã nộp	(183)	(278)	(189)	(194)	(200)
Thay đổi vốn lưu động	168	(66.6)	(742)	(571)	(588)
Khác	(138)	(146)	0	0	0
LCT thuần từ HKKD	31.4	(187)	43.8	121	32.7
Đầu tư TS dài hạn	-	-	-	-	-
Góp vốn & đầu tư	(102)	(84.0)	(127)	(130)	(134)
Thanh lý	0	0.26	0	0	0
Khác	6,602	7,043	6,679	6,852	7,169
LCT thuần từ HĐĐT	6,500	6,959	6,552	6,722	7,035
Cổ tức trả cho CSH	(5,600)	(6,738)	(6,187)	(6,799)	(6,601)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(871)	(15.7)	30.1	5.64	5.83
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(6,471)	(6,753)	(6,157)	(6,794)	(6,595)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	297	358	379	817	867
LCT thuần trong kỳ	60.6	19.1	439	49.3	472
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.36	1.33	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	358	379	817	867	1,339
Dòng tiền tự do	31.4	(187)	43.8	121	32.7

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	11.8	15.0	12.0	11.5	11.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	148	170	161	162	164
Tỷ suất LNT (%)	163	179	168	168	168
Thuế TNDN hiện hành (%)	3.87	2.54	2.57	2.57	2.57
Tăng trưởng doanh thu (%)	(19.8)	8.21	2.00	3.00	3.00
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(22.1)	24.2	(3.56)	3.92	4.23
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(18.4)	18.2	(3.80)	2.60	3.30
Tăng trưởng EPS (%)	(18.4)	18.6	(3.80)	2.60	3.30
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(18.4)	18.2	(3.80)	2.60	3.30
Tăng trưởng DPS (%)	20.3	(7.53)	9.89	(2.91)	3.64
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	108	84.1	96.1	90.9	91.2
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	24.3	28.3	26.5	26.5	26.7
ROACE (%)	21.1	26.0	24.3	24.6	25.0
Vòng quay tài sản (lần)	0.14	0.15	0.15	0.15	0.15
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.01	(0.03)	0.01	0.02	0.00
Số ngày tồn kho	140	130	140	140	140
Số ngày phải thu	485	402	487	484	481
Số ngày phải trả	36.3	37.0	36.4	36.2	36.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(0.77)	(0.89)	(2.37)	(2.48)	(4.04)
Nợ/tài sản (%)	0.59	0.52	0.61	0.62	0.62
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.03	0.02	0.03	0.03	0.03
Chỉ số TT hiện thời (lần)	14.2	14.7	15.1	15.4	16.0
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	29.5	27.3	26.6	25.8	25.0
EV/EBITDA ĐC (lần)	19.9	16.0	16.5	15.9	15.2
P/E (lần)	8.19	6.90	7.17	6.99	6.77
P/E ĐC (lần)	8.20	6.93	7.21	7.03	6.80
P/B (lần)	1.97	1.93	1.87	1.84	1.78
Lợi suất cổ tức (%)	13.2	12.2	13.4	13.0	13.5

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