

Tổng CT Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam (VEA)PHTT -9,8%

Ngành

Ôtô

Ngày báo cáo

28/10/2025

Giá hiện tại

39.500 VND

Giá mục tiêu

30.800 VND

Giá mục tiêu gần nhất

42.200 VND

TL tăng

-22,0%

Lợi suất cổ tức

+12,2%

Tổng mức sinh lời

-9,8%

GT vốn hóa

52 nghìn tỷ đồng

Room KN

26 nghìn tỷ đồng

GTGD/ngày (30n)

13 tỷ đồng

Cổ phần Nhà nước

88,5%

SL cổ phiếu lưu hành

1.328,8tr

Pha loãng

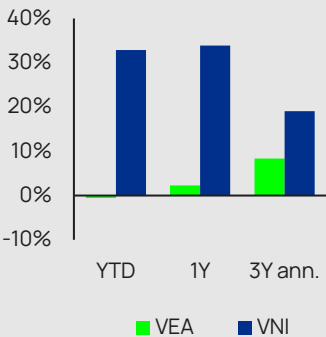
1.328,8tr

	VEA	VNI	Peers
P/E (trượt)	6,8x	15,8x	19,7x
P/B (quý/gần nhất)	1,8x	2,0x	0,9x
ROA (trượt)	23,0%	2,0%	4,8%
ROE (trượt)	24,6%	13,3%	8,5%

Tổng quan Công ty

VEAM Corp là một doanh nghiệp nhà nước chuyên sản xuất máy móc nông nghiệp. Tuy nhiên, phần lớn lợi nhuận đến từ các công ty liên kết dẫn đầu trong lĩnh vực sản xuất xe máy và ô tô tại Việt Nam, bao gồm Honda Việt Nam, Toyota Việt Nam và Ford Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguyễn Thảo Nguyên

Chuyên viên

nguyen.nguyenthao@vietcap.com.vn

+8428 3914 3588 ext.268

Hoàng Nam

Giám đốc

nam.hoang@vietcap.com.vn

+8428 3914 3588 ext.124

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	4.103	4.309	4.524	4.750
Doanh thu % YoY	7,8%	5,0%	5,0%	5,0%
LN từ CTLK (tỷ đồng)	6.730	7.107	6.575	6.324
LN từ CTLK % YoY	19,3%	5,6%	-7,5%	-3,8%
EPS % YoY	19,2%	4,5%	-7,0%	-3,2%
Biên LN gộp	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%
Biên LN từ HĐKD	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Biên LNTT	185,9%	183,8%	163,4%	150,7%
Biên LN ròng	179,4%	178,4%	158,3%	145,8%
Giá CP/DT trước HĐTC	7,5x	7,4x	8,4x	7,2x
EV/EBITDA	5,0x	4,8x	5,0x	5,2x
P/E	7,2x	6,9x	7,4x	7,6x
P/B	2,0x	1,9x	1,8x	1,9x
ROE	28,6%	28,7%	25,7%	24,9%

Lợi nhuận từ các công ty liên kết chịu áp lực bởi các yếu tố bất lợi sắp tới của thị trường

- Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG và điều chỉnh giảm 27% giá mục tiêu xuống mức 30.800 đồng/cổ phiếu đối với Tổng Công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam (VEA). Chúng tôi điều chỉnh giảm 14% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025–29 (với các mức thay đổi lần lượt là +5%/0%/-14%/-24%/-29% cho các năm 2025/26/27/28/29).
- Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) của doanh số bán xe du lịch và xe máy sử dụng động cơ đốt trong (ICE) tại Việt Nam trong giai đoạn 2025F–29F sẽ lần lượt ở mức 2%/-9%, đồng thời chúng tôi cũng cập nhật thời gian định giá sang cuối năm 2026 và giảm giả định tăng trưởng cuối từ 5% xuống 1,5% nhằm phản ánh các thách thức sắp tới từ chính sách chuyển đổi xanh chặt chẽ hơn và sự cạnh tranh ngày càng gay gắt từ xe điện (EV) do VinFast dẫn đầu.
- VEA hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 6,8x, thấp hơn mức trung bình 10 năm của công ty là 8,6x, đồng thời, mức chi trả cổ tức của công ty cũng ở khá hấp dẫn. Mức giá mục tiêu mà chúng tôi đưa ra cho VEA tương ứng với mức P/E dự phóng các năm 2025/26 lần lượt là 5,4x/5,8x, và lợi suất cổ tức năm tài chính 2024 là 12,2%, dự kiến sẽ được chi trả trong năm 2025.
- Yếu tố hỗ trợ/rủi ro:** Đa phục hồi tiêu dùng mạnh hơn dự kiến; quy định về chuyển đổi xanh đối với ngành xe được nới lỏng hơn/cạnh tranh gay gắt hơn trong thị trường xe 2 bánh và 4 bánh; chính sách chuyển đổi xanh sắp tới được triển khai quyết liệt hơn dự kiến.

Ô tô truyền thống mất dần thị phần trong bối cảnh xe điện VinFast tăng trưởng: Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo thị trường xe du lịch động cơ đốt trong (ICE) năm 2025 xuống mức giảm 5% YoY, sau mức tăng trưởng đi ngang trong 9T 2025 do mẫu xe VF 3 và VF 5 của VinFast đang nhanh chóng thay thế các mẫu xe xăng cỡ nhỏ hạng A/B/C. Trong 9T 2025, doanh số bán xe điện của VinFast đã vượt 7% so với cả năm 2024, cho thấy sự thúc đẩy sử dụng xe điện nhanh chóng và áp lực thị phần ngày càng tăng lên các dòng xe ICE. Chúng tôi dự báo thị trường sẽ tiếp tục thu hẹp vào năm 2026 khi các chính sách ưu đãi đối với xe điện ngày càng tăng, cho phép VinFast mở rộng thị phần trong khi các nhà sản xuất ô tô truyền thống chờ đợi một lộ trình chuyển đổi hoàn chỉnh và cần thời gian để ra mắt các dòng sản phẩm điện hóa có tính cạnh tranh.

Ford và Toyota tăng thị phần xe 4 bánh nhờ các mẫu xe cốt lõi được cập nhật phù hợp với sở thích người tiêu dùng, trong khi thị phần của Honda giảm nhiệt sau mức đỉnh năm 2024: Chúng tôi dự phóng sản lượng bán lẻ xe 4 bánh năm 2025 của Ford và Toyota tại Việt Nam sẽ lần lượt tăng 19% và 9% YoY (+10% và +13% so với dự báo trước đây của chúng tôi), nhờ mức tăng trưởng mạnh 20% và 16% YoY trong 9T 2025, dẫn dắt bởi các mẫu SUV và bán tải của Ford cùng các mẫu SUV hybrid của Toyota. Thị hiếu của người tiêu dùng đang chuyển dịch từ các mẫu sedan nhỏ hạng A/B/C/D sang SUV, MPV và bán tải, phù hợp với các dòng sản phẩm hiện tại của Ford và Toyota và giảm sự cạnh tranh trực tiếp với các mẫu xe điện đô thị của VinFast. Doanh số xe 4 bánh của Honda được kỳ vọng sẽ tăng trưởng dẫn ở mức 5% YoY trong năm 2025 do (1) tăng trưởng yếu hơn từ mức cơ sở cao của 2024, (2) cạnh tranh cao từ các dòng sản phẩm mới của các đối thủ, và (3) sự phủ sóng của xe điện VinFast.

Phân khúc xe 2 bánh của Honda đối mặt với áp lực thị trường sau năm 2025 do kế hoạch cấm xe máy động cơ đốt trong trong Vòng đai 1: Chúng tôi điều chỉnh giảm 2% dự báo doanh số xe 2 bánh Honda năm 2025 khi chúng tôi kỳ vọng khối lượng chỉ tăng 3% YoY. Trong 9T 2025, sản lượng bán xe 2 bánh của Honda tăng 7% YoY, chậm lại đáng kể so với mức 16% YoY trong 6T 2025, do tâm lý thận trọng của người tiêu dùng trước các quy định về vùng phát thải thấp sắp tới tại các thành phố lớn. Chúng tôi nhận thấy những chính sách này định hình lại nhu cầu trong dài hạn khi người tiêu dùng chuyển sang xe máy điện hoặc ô tô để di chuyển trong các thành phố lớn. Trong khi đó, việc điện hóa xe 2 bánh của Honda vẫn diễn ra chậm, với các sản phẩm xe điện hạn chế và lập trường thận trọng trong bối cảnh các quy định chưa chắc chắn.

Cập nhật về quá trình chuyển đổi xe xanh tại Việt Nam

Kế hoạch cấm xe máy xăng tại Vành đai 1 Hà Nội tạo áp lực lớn lên xe 2 bánh của Honda. Kế hoạch cấm xe máy chạy xăng trong Vành đai 1 Hà Nội từ 2026 tạo ra áp lực cấu trúc đối với doanh số xe 2 bánh của Honda. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng xe hai bánh của Honda sẽ bị ảnh hưởng trong trung hạn sau khi Chỉ thị 20/CT-TTg ban hành ngày 12/7/2025 đưa ra lộ trình loại bỏ dần xe máy chạy xăng ở Hà Nội, bắt đầu với Vành đai 1 vào tháng 7/2026. Lập trường chính sách kiên quyết này làm gia tăng nguy cơ bị loại bỏ khỏi thị trường đối với các mẫu xe xăng, đặc biệt trong bối cảnh Honda nắm giữ hơn 80% thị phần xe máy trong nước. Những nỗ lực điện hóa của Honda vẫn còn thận trọng do: (1) tốc độ điện hóa cho các mẫu xe máy còn chậm, với chỉ mẫu ICON e: được bán, thấp hơn đáng kể so với các đối thủ như VinFast trong việc tung ra thị trường đại chúng; (2) chương trình cho thuê CUV e: vẫn là thí điểm quy mô nhỏ đang trong quá trình phát triển để phù hợp hơn với nhu cầu thị trường và phạm vi đối pin hạn chế; và (3) lượng tồn kho xe ICE dư thừa tại các đại lý HEAD củng cố lập trường phòng thủ và ủng hộ lộ trình chuyển đổi chậm hơn. Trong khi đó, tâm lý thận trọng của người tiêu dùng đã xuất hiện sau Chỉ thị của Thủ tướng, thể hiện qua sự sụt giảm so với cùng kỳ trong doanh số xe 2 bánh của Honda kể từ tháng 8. Do đó, chúng tôi dự báo sản lượng xe 2 bánh của Honda sẽ tăng nhẹ ở mức 3% trong năm 2025, tiếp theo là mức giảm mạnh hơn 15,1% trong năm 2026 và 12,1% trong năm 2027 khi quá trình chuyển đổi xanh ảnh hưởng tới doanh số, đồng thời các sáng kiến quy định chi tiết hơn được kỳ vọng sẽ được triển khai trong giai đoạn này, cũng tạo thêm vào áp lực.

Vùng phát thải thấp (LEZ) tại TP.HCM hỗ trợ nhu cầu ô tô mới nhưng cạnh tranh xe điện phần nào suy giảm hiệu ứng này: Chúng tôi dự báo doanh số xe du lịch của ngành trong năm 2026 sẽ tiếp tục giảm 3% YoY nhưng ở mức độ nhỏ hơn năm 2025, khi LEZ của TP.HCM thúc đẩy các giao dịch thay thế mua xe sớm hơn, nhưng sự cạnh tranh mạnh mẽ từ xe điện đã làm giảm phần nào tác động này, do phần lớn các nhà sản xuất ô tô truyền thống vẫn đang chậm thích ứng với xu hướng chuyển đổi xanh. Thành phố có kế hoạch bắt đầu LEZ đầu tiên vào 2026 tại khu vực trung tâm, và Công văn 2846/UBND-ĐT gần đây kêu gọi xây dựng lộ trình chi tiết cho việc chuyển đổi cùng với các chính sách hỗ trợ trước ngày 5/12/2025. Các dự thảo hiện tại ưu tiên hạn chế xe tải diesel hạng nặng, xe ô tô ICE dưới tiêu chuẩn Euro 4, và xe máy ICE dưới tiêu chuẩn Euro 2, với việc mở rộng về phía ranh giới Vành đai rộng hơn vào 2031 và các tiêu chuẩn thắt chặt hơn sau đó. Đối với Honda, Toyota và Ford, rủi ro tuân thủ là tối thiểu bởi vì tất cả các mẫu xe mới được đăng ký từ 2022 đã đáp ứng Euro 5 theo Quyết định 49/2011/QĐ-TTg; do đó, chính sách này chủ yếu thúc đẩy việc thay thế các xe cũ không tuân thủ. Tuy nhiên, động lực này bị giảm bớt bởi sự cạnh tranh xe điện ngày càng tăng, đáng chú ý là từ VinFast, được thúc đẩy bởi đà bán hàng mạnh mẽ của xe điện nhờ các chương trình khuyến mãi tích cực và các chính sách tài chính hỗ trợ.

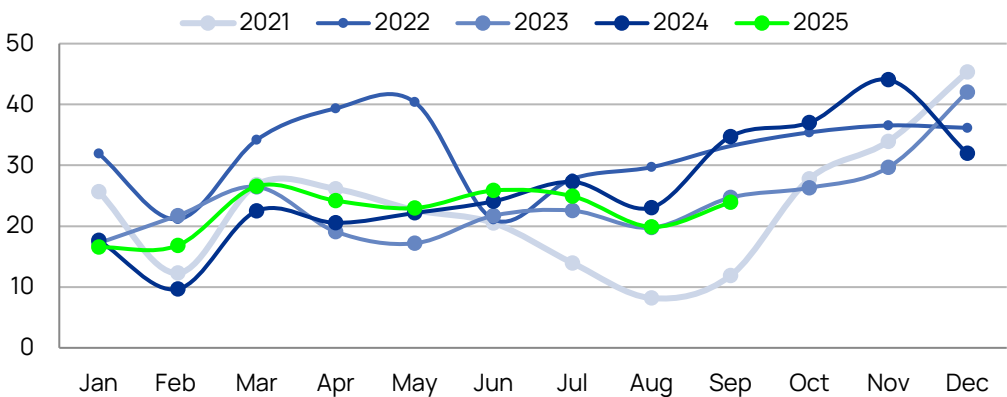
Dự thảo mục tiêu tiêu thụ nhiên liệu trung bình doanh nghiệp (CAFC) 2030 của Việt Nam buộc các nhà sản xuất ô tô chuyển hướng sang hybrid và xe điện. Dự thảo mục tiêu CAFC trung bình doanh nghiệp năm 2030 của Việt Nam là dưới 4,83 lít/100 km thúc đẩy các nhà sản xuất ô tô chuyển hướng sang hybrid và xe điện. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng doanh số của Honda, Toyota và Ford sẽ phục hồi vào 2027, sau khi tăng tốc ra mắt các mẫu xe hybrid và xe điện sau khi chi tiết về lộ trình chuyển đổi và mục tiêu CAFC rõ ràng hơn trong năm 2026. Hiện tại, Việt Nam đang tham vấn dự thảo tiêu chuẩn CAFC trung bình doanh nghiệp, yêu cầu dưới 4,83 lít/100 km vào 2030, đặt ra yêu cầu tuân thủ nghiêm ngặt hơn và, buộc các doanh nghiệp phải điều chỉnh lộ trình sản phẩm theo hướng ưu tiên xe hybrid và xe điện để đáp ứng quy định. Trong tình huống này, Toyota đang ở vị thế tốt nhất với dòng sản phẩm hybrid rộng rãi tại Việt Nam (Yaris Cross HEV, Corolla Cross HEV, Innova Cross HEV, Corolla Altis HEV) và kế hoạch nội địa hóa sản xuất hybrid trước năm 2028; Honda đã bắt đầu hybrid hóa các dòng xe chủ lực với CR-V e:HEV và Civic e:HEV, phù hợp với chiến lược thúc đẩy bán xe hybrid trên thị trường toàn cầu. Ford hiện tại chưa có mẫu xe hybrid nào được bán tại Việt Nam, nhưng với (1) xe bán tải hybrid có sức mua tốt trên toàn cầu (Ranger PHEV), (2) dòng sản phẩm điện hóa rộng rãi ở Châu Âu (Puma MHEV, Kuga HEV/PHEV, Explorer EV), và (3) Territory Hybrid đã có mặt tại Philippines, cùng với mẫu EV Mustang Mach-E hiện đã có mặt tại Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng nhiều biến thể hybrid và EV của Ford sẽ gia nhập thị trường ngay khi lộ trình chuyển đổi và mục tiêu CAFC được hoàn thiện và bổ sung nguồn cung tại khu vực ASEAN với mức giá phù hợp với thị trường này.

Hình 1: Dự thảo Lộ trình quy định chuyển đổi xe xanh tại Hà Nội và TP.HCM

Các mốc thời gian	Hà Nội	TP.HCM
2025	Tháng 7/2025: Chỉ thị 20/CT-TTg thiết lập lệnh cấm xe máy chạy bằng nhiên liệu hóa thạch vào năm 2026. Tháng 9/2025: Đề xuất 115 trạm sạc mới để hỗ trợ Chỉ thị 20/CT-TTg.	Tháng 12/2025: Báo cáo kết quả các dự án nghiên cứu Khu vực Phát thải Thấp (LEZ) của TP.HCM, đưa ra lộ trình chi tiết hơn cho việc chuyển đổi cùng với các chính sách hỗ trợ trước ngày 5/12/2025 .
2026	1/7/2026: Cấm xe máy chạy bằng nhiên liệu hóa thạch trên Vành đai 1 Hà Nội.	1/1/2026: Thiết lập LEZ tại khu vực trung tâm TP.HCM. Hạn chế hoặc cấm xe tải diesel nặng và ô tô động cơ đốt trong không đạt tiêu chuẩn khí thải Euro 4, xe máy công nghệ không đạt tiêu chuẩn Euro 2.
2027		Bắt buộc kiểm định khí thải đối với tất cả các phương tiện di chuyển trong khu vực trung tâm TP.HCM; cấm bất kỳ phương tiện không đủ tiêu chuẩn nào đi vào LEZ.
2028	1/1/2028: Cấm xe máy chạy bằng nhiên liệu hóa thạch, hạn chế sử dụng ô tô cá nhân chạy bằng nhiên liệu hóa thạch trên Vành đai 1 và Vành đai 2 Hà Nội.	
2030 - 2031	Mục tiêu mức tiêu thụ nhiên liệu trung bình của doanh nghiệp (CAFC) được đặt ở mức dưới 4,83 lít/100 km vào năm 2030.	
	Mở rộng khu vực hạn chế đến Vành đai 3 Hà Nội vào năm 2030.	Mở rộng LEZ bao phủ Vành đai 1 TP.HCM vào năm 2031.

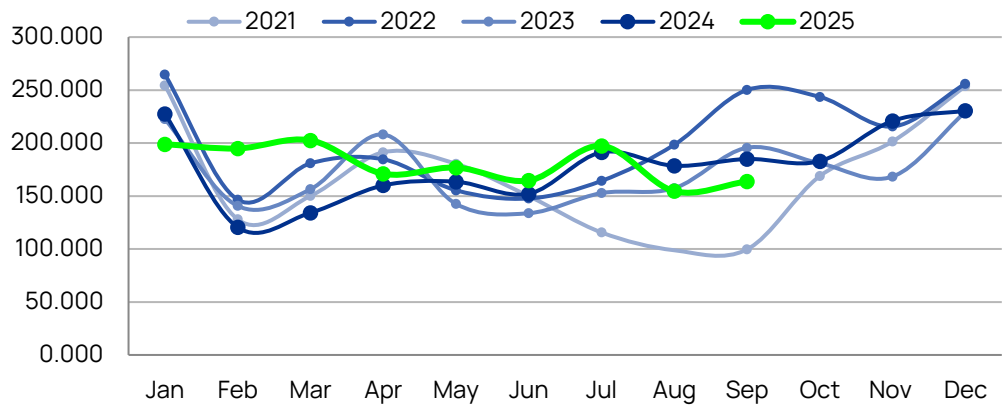
Nguồn: Vietcap tổng hợp

Hình 2: Sản lượng bán xe du lịch hàng tháng (nghìn xe)



Nguồn: VAMA, Hyundai Thành Công, Vietcap; không bao gồm Mercedes và VinFast

Hình 3: Sản lượng bán xe máy hàng tháng của Honda (nghìn xe)



Nguồn: Honda Vietnam, Vietcap

Hình 4: Doanh số bán ô tô tại Việt Nam trong năm 2025

Đơn vị	6T 2025	YoY	6T 2025	YoY	9/2025	YoY
Tổng sản lượng bán ô tô	187.215	18%	287.213	8%	34.984	-19%
Theo mảng						
Xe du lịch	132.957	14%	201.655	0%	23.899	-31%
Xe thương mại và xe chuyên dụng	54.258	27%	85.558	32%	11.085	32%
Theo nguồn gốc				0%		
CKD	97.476	9%	148.341	0%	17.650	-30%
CBU	89.739	28%	138.872	18%	17.334	-4%

Nguồn: VAMA, Hyundai Thành Công, Vietcap; không bao gồm Mercedes và VinFast

Hình 5: Sản lượng bán xe du lịch và mức tăng trưởng về các nhà sản xuất chính

Đơn vị	2022	YoY	2023	YoY	2024	YoY	2025F	YoY
Toyota	92.577	44%	58.511	-37%	65.611	12,1%	71.658	9%
Honda	30.645	41%	23.800	-22%	28.267	18,8%	29.761	5%
Ford	9.977	39%	18.376	84%	19.655	7,0%	24.781	26%
Thaco	105.613	35%	78.630	-26%	70.647	-10,2%	68.147	-4%
Hyundai	81.582	34%	57.683	-17%	56.293	-2,4%	53.478	-5%
Mitsubishi	35.281	50%	29.073	-18%	38.501	32,4%	36.668	-5%
Tổng ngành xe du lịch*	386.783	41%	288.389	-25%	314.193	8,9%	298.483	-5%
VinFast**	27.202	-24%	34.855	45%	97.399	179,4%	150.700	55%

Nguồn: VAMA, Hyundai Thành Công, Vietcap. Lưu ý: (*) Không bao gồm Mercedes và VinFast; (**) Số lượng xe điện VinFast giao được làm tròn đến hàng nghìn và dự báo năm 2025 được lấy từ nhóm chuyên viên phân tích theo dõi cổ phiếu VIC.

Hình 6: Thị phần xe du lịch của các nhà sản xuất

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
Toyota	25,2%	23,6%	23,4%	23,9%	20,3%	20,9%	24,0%
Honda	10,8%	8,3%	7,9%	7,9%	8,3%	9,0%	10,0%
Ford	4,6%	3,4%	2,6%	2,6%	6,4%	6,3%	8,3%
Thaco	21,0%	25,3%	28,5%	27,3%	27,3%	22,5%	22,8%
Hyundai	22,8%	24,9%	22,1%	21,1%	20,0%	17,9%	17,9%
Mitsubishi	9,1%	9,1%	8,6%	9,1%	10,1%	12,3%	12,3%
Các hãng khác*	6,5%	5,3%	7,0%	8,0%	7,7%	11,2%	4,7%

Nguồn: VAMA, Hyundai Thành Công, Vietcap (* không bao gồm Mercedes và VinFast)

Dự báo năm 2025: Chúng tôi tăng dự báo tăng trưởng lợi nhuận từ công ty liên kết lên 6% YoY dựa theo tăng trưởng tích cực của Ford và Toyota trong 9T 2025

Hình 7: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 điều chỉnh	YoY	Dự báo 2025 điều chỉnh/dự báo cũ	Giả định của Vietcap đối với dự báo năm 2025
Doanh thu	4.103	4.309	5%	8%	
LN từ HĐKD	50	53	5%	165%	
LN từ CTLK	6.730*	7.107	6%	10%	* Chúng tôi điều chỉnh các giả định về sản lượng bán hàng toàn thị trường dự phóng năm 2025, theo đó dự kiến phân khúc xe du lịch giảm 5% và phân khúc xe máy tăng khiêm tốn 0,5% YoY. * Chúng tôi kỳ vọng SUV sẽ tiếp tục được ưa chuộng hơn sedan trong dài hạn, nhờ vào (1) sự gia tăng của tầng lớp trung lưu khá giả, và (2) người tiêu dùng ngày càng ưu tiên các mẫu xe có không gian, tính tiện dụng, nhiều tính năng công nghệ và gầm xe cao hơn. Trong năm 2024, thị phần của phân khúc SUV/MPV trong tổng xe du lịch đã tăng lên lần lượt là 49%/26% so với mức 42%/24% trong năm 2023. Ngoài ra, xe điện đang nhanh chóng thay thế sedan động cơ đốt trong trong phân khúc xe thành thị cỡ nhỏ, với sự dẫn đầu của VinFast VF 3 và VF 5.
Honda	5.079	5.980	18%	3%	
Toyota	261	545	108%	99%	
Ford + khác	396	582	47%	50%	
LN ngoài HĐKD khác	846	761	-10%	-14%	
LNTT	7.626	7.921	4%	9%	
LNST sau lợi ích CĐTS	7.361	7.685	4%	9%	
Doanh số bán hàng					
Xe máy Honda (nghìn chiếc)	2.147	2.202	3%	-2%	* Chúng tôi dự báo tăng trưởng doanh số xe máy của Honda trong năm 2025 sẽ yếu hơn so với dự báo trước đây của chúng tôi, do tâm lý thận trọng của người tiêu dùng trước các quy định về khu vực LEZ sắp tới tại các thành phố lớn.
Xe ô tô Honda	28.267	29.761	5%	-1%	* Chúng tôi dự báo doanh số xe ô tô của Honda trong năm 2025 sẽ ghi nhận mức tăng trưởng chậm hơn so với Toyota và Ford. Điều này là do mức nền cao của năm 2024 khi đã ra mắt các mẫu xe chủ chốt hạ nhiệt, cùng với sự cạnh tranh gay gắt hơn từ các đối thủ với danh mục sản phẩm được cập nhật và xu hướng áp dụng xe hybrid rộng rãi hơn.
Toyota	68.015	73.829	9%	13%	* Chúng tôi dự báo doanh số Toyota năm 2025 sẽ tăng trưởng mạnh nhờ nhu cầu xe hybrid ngày càng tăng và hiệu suất tốt của các mẫu Corolla Cross và Yaris Cross.
Ford	42.175	50.378	19%	10%	* Chúng tôi kỳ vọng doanh số Ford năm 2025 sẽ duy trì động lực vững chắc, được hỗ trợ bởi các bản cập nhật mới của các mẫu Ranger, Everest và Territory bán chạy, vốn phù hợp với sở thích của người tiêu dùng.

Nguồn: VEA, dự báo của Vietcap. * Lợi nhuận của các công ty liên kết năm 2024 bao gồm các khoản đóng góp từ Honda, Toyota, Ford và các công ty liên kết khác. Lưu ý: Để biết định nghĩa, vui lòng xem phần Thuật ngữ ở trang 10.

Dự báo năm 2026: Lợi nhuận công ty liên kết dự kiến giảm 7% YoY do thách thức về quy định đối với xe sử dụng động cơ đốt trong, cạnh tranh gay gắt hơn từ VinFast

Hình 8: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026 điều chỉnh	YoY	Dự báo 2026 điều chỉnh/cũ	Giả định của Vietcap đối với dự báo năm 2026
Doanh thu	4.309	4.524	5%	8%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm các giả định về sản lượng bán hàng dự phóng năm 2026 đối với cả phân khúc xe du lịch và xe máy xuống mức giảm lần lượt là 3% và 12% YoY. * Mức giảm lợi nhuận từ công ty liên kết chủ yếu do Honda và Toyota. Tính đến 9T 2025, các mẫu xe thuộc phân khúc A/B/C/D của Honda chiếm 39% tổng doanh số, cao hơn nhiều so với 25% của Toyota. Khi cạnh tranh từ xe điện của VinFast gia tăng và sở thích người tiêu dùng chuyển sang SUV và MPV, các phân khúc nặng về sedan này có khả năng bị ảnh hưởng tiêu cực hơn, do đó doanh số của Honda được kỳ vọng sẽ chịu áp lực lớn hơn.
LN từ HĐKD	53	56	5%	165%	
LN từ CTLK	7.107	6.575	-7%	-7%	
Honda	5.980	5.434	-9%	-14%	
Toyota	545	536	-2%	71%	
Ford + khác	582	605	4%	38%	* Chúng tôi dự báo doanh số xe máy của Honda sẽ giảm mạnh trong năm 2026, do lệnh cấm xe máy động cơ đốt trong của Hà Nội dự kiến bắt đầu vào tháng 7/2026. Phản ứng chậm của Honda đối với việc điện hóa tiếp tục là yếu tố gây sức ép lên hiệu suất bán hàng. * Chúng tôi kỳ vọng khối lượng xe ô tô của Honda sẽ tiếp tục chịu áp lực do cạnh tranh ngày càng gay gắt từ xe điện của VinFast. Tuy nhiên, nhu cầu gia tăng đối với các phương tiện tuân thủ quy định để vào khu vực LEZ của TP.HCM sẽ giúp bù đắp phần nào sự sụt giảm này. Chúng tôi cũng dự báo rằng một lộ trình chuyển đổi chi tiết sẽ trở nên rõ ràng hơn vào năm 2026, điều này có thể hỗ trợ sự phục hồi dài hạn và tái định hướng chiến lược của Honda. * Chúng tôi dự báo sản lượng bán hàng của Toyota cũng sẽ đối mặt với áp lực do cạnh tranh gia tăng từ xe điện của VinFast. Tuy nhiên, việc hoạch định chuyển đổi rõ ràng hơn và nhu cầu gia tăng đối với các mẫu xe mới đáp ứng yêu cầu LEZ của TP.HCM có khả năng hỗ trợ phục hồi đà tăng trưởng sau năm 2026. Danh mục xe hybrid rộng và dẫn đầu của Toyota, cùng với khả năng đáp ứng các tiêu chuẩn dài hạn nghiêm ngặt hơn, giúp hãng có vị thế tốt cho sự phục hồi bền vững. * Khác với Honda và Toyota, chúng tôi kỳ vọng đà bán hàng của Ford trong năm 2026 sẽ duy trì vững chắc bất chấp những trở ngại chung của thị trường. Dự báo tích cực này chủ yếu đến từ (1) Phân khúc bán tải của Ranger ít bị ảnh hưởng bởi sự cạnh tranh từ các dòng xe điện của VinFast và (2) nhu cầu mạnh mẽ phù hợp với sở thích hiện tại của người tiêu dùng.
LN ngoài HĐKD khác	761	761	0%	-14%	
LNTT	7.921	7.392	-7%	-6%	
LNST sau lợi ích CĐTS	7.685	7.160	-7%	-6%	
Doanh số bán hàng					
Xe máy Honda (nghìn chiếc)	2.202	1.869	-15%	-21%	* Chúng tôi kỳ vọng khối lượng xe ô tô của Honda sẽ tiếp tục chịu áp lực do cạnh tranh ngày càng gay gắt từ xe điện của VinFast. Tuy nhiên, nhu cầu gia tăng đối với các phương tiện tuân thủ quy định để vào khu vực LEZ của TP.HCM sẽ giúp bù đắp phần nào sự sụt giảm này. Chúng tôi cũng dự báo rằng một lộ trình chuyển đổi chi tiết sẽ trở nên rõ ràng hơn vào năm 2026, điều này có thể hỗ trợ sự phục hồi dài hạn và tái định hướng chiến lược của Honda. * Chúng tôi dự báo sản lượng bán hàng của Toyota cũng sẽ đối mặt với áp lực do cạnh tranh gia tăng từ xe điện của VinFast. Tuy nhiên, việc hoạch định chuyển đổi rõ ràng hơn và nhu cầu gia tăng đối với các mẫu xe mới đáp ứng yêu cầu LEZ của TP.HCM có khả năng hỗ trợ phục hồi đà tăng trưởng sau năm 2026. Danh mục xe hybrid rộng và dẫn đầu của Toyota, cùng với khả năng đáp ứng các tiêu chuẩn dài hạn nghiêm ngặt hơn, giúp hãng có vị thế tốt cho sự phục hồi bền vững. * Khác với Honda và Toyota, chúng tôi kỳ vọng đà bán hàng của Ford trong năm 2026 sẽ duy trì vững chắc bất chấp những trở ngại chung của thị trường. Dự báo tích cực này chủ yếu đến từ (1) Phân khúc bán tải của Ranger ít bị ảnh hưởng bởi sự cạnh tranh từ các dòng xe điện của VinFast và (2) nhu cầu mạnh mẽ phù hợp với sở thích hiện tại của người tiêu dùng.
Xe ô tô Honda	29.761	29.284	-2%	-13%	
Toyota	73.829	72.578	-2%	-3%	
Ford	50.378	52.215	4%	1%	

Nguồn: VEA, dự báo của Vietcap. Lưu ý: Để biết định nghĩa, vui lòng xem phần Thuật ngữ ở trang 10.

Định giá

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi điều chỉnh giảm khoảng 14% tổng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-2029 (tương ứng 5%/0%/-14%/-24%/-29% cho LNST sau lợi ích CĐTS 2025/26/27/28/29), đồng thời chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026.

Chúng tôi duy trì phương pháp định giá theo mô hình chiết khấu cổ tức (CKCT) cho VEA do chúng tôi tin rằng phương pháp này phù hợp với chính sách cổ tức ổn định của công ty (cụ thể, VEA gần như chi trả 100% dựa trên thu nhập hàng năm ở cấp độ công ty mẹ). Chúng tôi cũng duy trì mức chiết khấu 25% trên giá trị vốn chủ sở hữu ước tính của chúng tôi do (1) VEA thiếu kiểm soát đối với các công ty liên kết ô tô và thông tin công bố hạn chế về các công ty này, cũng như (2) rủi ro nguy cơ suy giảm giá trị do lĩnh vực kinh doanh cốt lõi của VEA phải đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt từ các sản phẩm Trung Quốc và thiếu lợi thế cạnh tranh. Chúng tôi cũng giảm giả định tăng trưởng cuối từ 5% xuống 1,5%, phản ánh sự cạnh tranh xe điện ngày càng gay gắt và những trở ngại về quy định sắp tới đang tạo áp lực lên tăng trưởng cơ cấu của thị trường.

Hình 9: Dự báo cổ tức

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LNST sau lợi ích CĐTS	7.160	6.927	7.041	7.259	7.398
Cổ tức/cổ phiếu (VND)	6.405	7.754	7.250	6.991	7.156
Cổ tức đã trả (năm dương lịch)	4.820	5.835	5.456	5.261	5.385
GTHT của cổ tức	5.618	5.966	4.893	4.139	3.716
Tích lũy GTHT của cổ tức	5.618	11.584	16.478	20.617	24.333

Chi phí vốn	Cũ	Mới
Hệ số Beta	1,0	1,0
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0	6,0
Chi phí vốn CSH %	14,0	14,0

CKCT (5 năm)	Tỷ đồng
GTHT của cổ tức	24.333
GTHT của giá trị cuối (TT 1,5%)	30.177
Giá trị vốn CSH	54.510
Cổ phiếu (triệu)	1.329
Giá trị vốn CSH/cổ phiếu (đồng)	41.022
Định giá chiết khấu	25,0%
Giá mục tiêu (đồng)	30.800
P/E mục tiêu dự phóng 2025/26	5,4x/5,8x

Nguồn: Dự báo của Vietcap. Lưu ý: Cổ tức được trả trong năm dương lịch hiện tại được lấy từ lợi nhuận ròng của công ty mẹ VEA trong năm trước và lợi nhuận từ các CTLK trong 2 năm trước. Điều này giải thích tại sao tỷ lệ chi trả trong năm dương lịch có thể cao hơn 100%.

Hình 10: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu của chúng tôi đối với VEA liên quan đến chi phí vốn CSH và tốc độ tăng trưởng cuối trong định giá CKCT của chúng tôi, các chỉ số còn lại không đổi

		Chi phí vốn chủ sở hữu				
		12,0%	13,0%	14,0%	15,0%	16,0%
Tốc độ tăng trưởng cuối %	-0,5%	32.700	30.200	28.100	26.300	24.700
	0,5%	34.500	31.700	29.300	27.300	25.600
	1,5%	36.600	33.400	30.800	28.500	26.600
	2,5%	39.200	35.500	32.400	29.900	27.700
	3,5%	42.300	38.000	34.400	31.500	29.000

Nguồn: Vietcap

So sánh các công ty cùng ngành

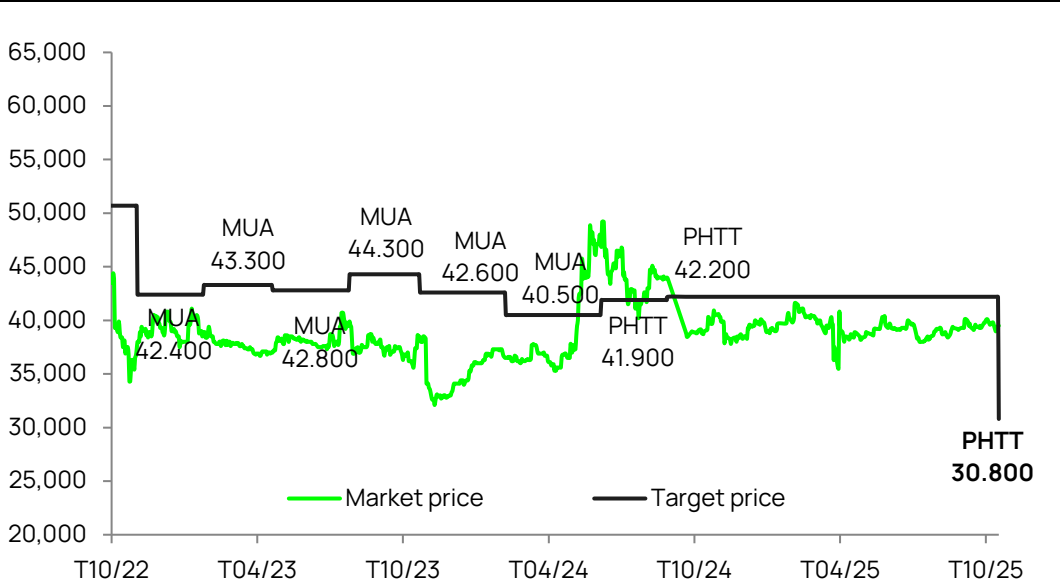
Hình 11: Các công ty cùng ngành với VEA

Công ty	Quốc gia	GT vốn hóa (triệu USD)	TT doanh số bán hàng trượt	TT LNST trượt	ROE	Nợ ròng/CSH	P/E trượt (x)	Dự báo P/E năm 2025 (x)	Dự báo lợi suất cổ tức năm 2025
Công ty ô tô Châu Á mới nổi									
SAIC MOTOR-A	Trung Quốc	26.675	-16%	-92%	0%	5%	175,6	15,5	8,7%
HYUNDAI MOTOR	Hàn Quốc	35.772	8%	-9%	9%	106%	5,8	5,6	4,7%
KIA MOTORS	Hàn Quốc	31.430	8%	-10%	10%	-34%	5,2	5,4	5,4%
TATA MOTORS	Ấn Độ	16.999	0%	-45%	N/A	6%	7,0	7,9	1,6%
MAHINDRA & MAHIN	Ấn Độ	51.341	15%	15%	18%	97%	31,3	N/A	0,7%
YULON MOTOR	Đài Loan	1.157	4%	-46%	4%	243%	14,3	20,5	1,9%
DRB-HICOM	Malaysia	571	2%	-76%	0%	25%	100,8	16,2	1,8%
CHINA MOTOR	Đài Loan	1.137	2%	-43%	8%	-4%	11,9	12,1	9,7%
BYD	China	120.141	29%	28%	2%	-51%	65,3	22,3	1,3%
Trung vị		26.675	4%	-43%	6%	6%	14,3	13,8	1,9%
Trung bình		31.691	6%	-31%	6%	44%	46,4	13,2	4,0%
Công ty xe máy Châu Á									
HERO MOTOCORP	Ấn Độ	12.745	8%	17%	24%	-33%	22,6	22,2	3,1%
BAJAJ AUTO	Ấn Độ	28.724	14%	-5%	23%	1%	34,4	27,0	2,7%
YAMAHA MOTOR	Nhật Bản	7.522	7%	-71%	4%	51%	22,8	14,4	4,5%
LONCIN MOTOR	Trung Quốc	3.791	29%	139%	18%	-55%	16,8	14,2	4,6%
ATLAS HONDA	Pakistan	610	28%	43%	51%	-164%	10,4	N/A	N/A
Trung vị		7.522	14%	17%	23%	-33%	22,6	18,3	3,8%
Trung bình		10.678	17%	25%	24%	-40%	21,4	19,4	3,7%
Trung vị bình quân		14.872	8%	-9%	9%	3%	19,7	14,9	3,1%
VEAM Corp		1.993	14%	20%	25%	-51%	6,8	6,9	12,2%

Nguồn: Bloomberg, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 28/10/2025)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 12: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (diễn biến giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Bảng thuật ngữ

Viết tắt	Tên đầy đủ hoặc mô tả
VAMA	Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Việt Nam
VAMM	Hiệp Hội Các Nhà Sản Xuất Xe Máy Việt Nam
2W	Xe hai bánh (xe máy)
4W	Xe bốn bánh (kể cả xe ô tô và xe thương mại)
CBU	Xe nhập khẩu nguyên chiếc
CKD	Xe nhập khẩu linh kiện rời (xe lắp ráp trong nước)
PC	Xe ô tô, bao gồm xe sedan, xe hatchback, xe đa dụng, xe thể thao đa dụng
CV	Xe thương mại, bao gồm xe buýt nhỏ, xe bán tải và xe chở hàng
Segment A	Ô tô mini trong phân loại xe ô tô của Châu Âu hoặc ô tô cỡ nhỏ trong phân loại ô tô của Hoa Kỳ
Segment B	Ô tô nhỏ trong phân loại xe ô tô của Châu Âu hoặc ô tô cỡ nhỏ trong phân loại ô tô của Hoa Kỳ
Segment C	Ô tô hạng trung trong phân loại xe ô tô của Châu Âu hoặc ô tô nhỏ gọn trong phân loại ô tô của Hoa Kỳ
Segment D	Ô tô cỡ lớn trong phân loại xe ô tô của Châu Âu hoặc ô tô cỡ trung trong phân loại ô tô của Hoa Kỳ
SUV	Xe thể thao đa dụng
MPV	Xe đa dụng
ICE	Động cơ đốt trong (xe chạy bằng xăng)
EV	Xe điện

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	4.103	4.309	4.524	4.750
Giá vốn hàng bán	-3.478	-3.652	-3.834	-4.026
Lợi nhuận gộp	626	657	690	724
Chi phí bán hàng	-89	-93	-98	-102
Chi phí quản lí DN	-487	-511	-537	-563
LN thuần HĐKD	50	53	56	58
Doanh thu tài chính	858	772	772	789
Chi phí tài chính	-7	-7	-7	-7
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	<i>-2</i>	<i>-7</i>	<i>-7</i>	<i>-7</i>
Lợi nhuận từ công ty LDLK (Lỗ)/lãi khác	6.730	7.107	6.575	6.324
(Lỗ)/lãi khác	-4	-4	-4	-4
LNTT	7.626	7.921	7.392	7.161
Thuế TNDN	-195	-163	-163	-167
LNST trước CĐTS	7.432	7.758	7.229	6.994
Lợi ích CĐ thiểu số	-71	-74	-69	-66
LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo	7.361	7.685	7.160	6.927
EBITDA	7.873	8.189	7.660	7.430
EPS báo cáo, VND	5.498	5.745	5.343	5.170
EPS điều chỉnh, VND	5.498	5.745	5.343	5.170
DPS báo cáo, VND	4.720	4.820	5.835	5.456
DPS/EPS (%)	86%	84%	109%	106%

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	7,8%	5,0%	5,0%	5,0%
TT LN từ HĐKD	19,3%	5,6%	-7,5%	-3,8%
LNTT	17,0%	3,9%	-6,7%	-3,1%
EPS, điều chỉnh	19,2%	4,5%	-7,0%	-3,2%
Khả năng sinh lời				
Biên LNTT	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%
Biên LN từ HĐKD	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Biên EBITDA	191,9%	190,1%	169,3%	156,4%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	179,4%	178,4%	158,3%	145,8%
ROE	28,6%	28,7%	25,7%	24,9%
ROA	27,2%	27,4%	24,5%	23,6%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	133	134	140	140
Số ngày phải thu	369	287	241	238
Số ngày phải trả	36	37	42	45
TG luân chuyển tiền	466	384	338	333
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	15,0	14,4	15,3	14,3
CS thanh toán nhanh	13,9	12,8	12,5	11,6
CS thanh toán tiền mặt	10,9	10,7	10,3	9,5
Nợ/Tài sản	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%
Nợ/Vốn sử dụng	0,5%	0,5%	0,4%	0,5%
Nợ/Vốn CSH	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Khả năng thanh toán lãi vay	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	412	432	454	477
Đầu tư TC ngắn hạn	13.098	13.871	13.695	13.247
Các khoản phải thu	3.832	2.940	3.025	3.176
Hàng tồn kho	1.251	1.431	1.502	1.577
TS ngắn hạn khác	129	640	2.260	2.282
Tổng TS ngắn hạn	18.722	19.314	20.936	20.759
TS dài hạn (gộp)	5.651	5.666	5.680	5.695
- Khấu hao lũy kế	-4.194	-4.455	-4.716	-4.979
TS dài hạn (ròng)	1.458	1.211	964	716
Đầu tư TC dài hạn	6.703	8.008	7.476	7.225
TS dài hạn khác	600	600	600	600
Tổng TS dài hạn	8.821	9.819	9.040	8.541
Tổng Tài sản	27.543	29.133	29.976	29.300
Phải trả ngắn hạn	340	438	468	548
Nợ ngắn hạn	127	127	127	127
Nợ ngắn hạn khác	777	777	777	777
Tổng nợ ngắn hạn	1.244	1.342	1.372	1.452
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	51	51	51	51
Tổng nợ	1.295	1.393	1.423	1.502
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	13.288	13.288	13.288	13.288
Thặng dư vốn CP	0	0	0	0
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	12.749	14.167	14.912	14.090
Vốn khác	-9	-9	-9	-9
Lợi ích CĐTS	220	294	363	429
Vốn chủ sở hữu	26.248	27.740	28.553	27.797
Tổng cộng nguồn vốn	27.543	29.133	29.976	29.300
CP lưu hành cuối năm, tr	1.329	1.329	1.329	1.329

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	358	412	432	454
Lợi nhuận sau thuế	7.361	7.685	7.160	6.927
Khấu hao	246	261	262	262
Thay đổi vốn lưu động	602	299	-1.746	-169
Điều chỉnh khác (3)	-8.398	-7.028	-6.517	-6.254
Tiền từ hoạt động KD	-190	1.216	-841	767
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-10	-15	-15	-15
Đầu tư, ròng	7.006	5.087	7.283	7.024
Tiền từ HĐ đầu tư	6.996	5.072	7.268	7.009
Cổ tức đã trả	-6.738	-6.272	-6.405	-7.754
Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ dài hạn	-16	0	0	0
Tiền từ các hoạt động TC khác	-0	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	-6.753	-6.272	-6.405	-7.754
Tổng lưu chuyển tiền tệ	53	16	22	23
Tiền cuối năm	412	432	454	477

Nguồn: VEA, dự báo của Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Nguyễn Thảo Nguyên, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.