

Giảm tỷ trọng

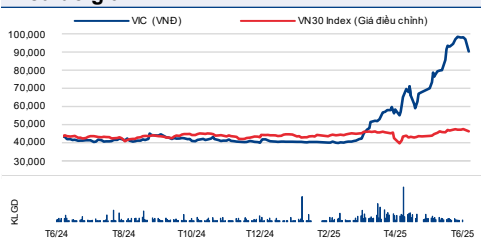
Giá mục tiêu: VNĐ85,900

Tiềm năng tăng/giảm: -5.2%

Giá cổ phiếu (đồng) (10/6/2025)	90,600
Mã Bloomberg	VIC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	39,900-98,400
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	92,633
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	341,128
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	13,101
Slg CP lưu hành (tr.đv)	3,765
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	1,845
Slg CP NN được mua (tr.đv)	1,561
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	7.54%
Tỷ lệ freefloat	27.4%
Cổ đông lớn	tịch , người liên quan (66.5%)

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)	192,159	228,160	254,224
EBITDA đc (tỷ đồng)	53,475	38,851	42,043
LNTT (tỷ đồng)	17,130	15,827	14,830
LNT ĐC (tỷ đồng)	4,463	(3,843)	(407)
FCF (tỷ đồng)	(32,849)	(41,878)	13,493
EPS ĐC (đồng)	1,155	3,712	3,077
DPS (đồng)	-	-	-
BVPS (đồng)	36,539	40,251	43,329
T.trưởng EBITDA (%)	106	(27.3)	8.22
T.trưởng EPS ĐC (%)	443	19.4	(17.1)
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	27.8	17.0	16.5
Tỷ suất LNTT (%)	8.91	6.94	5.83
Tỷ suất LNT ĐC (%)	6.11	6.14	4.57
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	-	-
Nợ thuần/VCSH (%)	233	221	193
ROAE (%)	9.33	9.67	7.36
ROACE (%)	10.4	3.00	4.14
EV/doanh thu (lần)	2.72	2.49	2.19
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.79	14.6	13.2
P/E ĐC (lần)	78.4	24.4	29.4
P/B (lần)	2.48	2.25	2.09
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

VIC là công ty tư nhân lớn nhất VN, nhà phát triển khu dân cư & thương mại số 1. Công ty cũng sản xuất ô tô, xe máy điện & thiết bị điện tử thông minh cũng như cung cấp các dịch vụ giáo dục, khách sạn và y tế.

Chuyên viên phân tích

Phạm Ngọc Trung, CFA

Trưởng phòng, Ngành Bất Động Sản

trung.ph@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 172

Đoàn Bảo Anh Tuấn

Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản

tuan.dba@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 172

VFS Q1/2025: Thua lỗ gia tăng dù đạt kỷ lục doanh số giao xe

- Vào ngày 9/6/2025, tập đoàn ô tô niêm yết trên sàn NASDAQ, VinFast (VFS; chưa khuyến nghị, VIC sở hữu 51% cổ phần), đã tổ chức cuộc họp công bố KQKD Q1/2025. EBITDA ghi nhận mức lỗ 396 triệu USD, tăng 15% so với cùng kỳ, trên doanh thu 657 triệu USD (tăng 150% so với cùng kỳ). Lỗ thuần (theo chuẩn US GAAP) ở mức 712 triệu USD, tăng 20% so với cùng kỳ.
- Doanh số giao xe kỷ lục hơn 36.330 xe điện trong quý giúp doanh thu tăng mạnh nhưng cũng kéo theo mức lỗ tuyệt đối cao hơn. Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện so với quý trước lên mức -35% nhờ không còn ghi nhận các chi phí không thường xuyên liên quan đến chương trình sạc miễn phí.
- HSC duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng đối với VIC với giá mục tiêu 85.900đ (rủi ro giảm giá 5%). VIC đang giao dịch ở mức chiết khấu 10% so với ước tính RNAV, nhỏ hơn bình quân 3 năm ở mức 27%.

Sự kiện: Công bố KQKD Q1/2025 và tổ chức họp với nhà đầu tư

Trong Q1/2025, VinFast (VFS) ghi nhận:

- Doanh thu:** Đạt 657 triệu USD, tăng 150% so với cùng kỳ nhưng giảm 1% so với quý trước.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp:** ở mức -35%, cải thiện so với mức -79% của Q4/2024 (nếu không tính đến khoản chi phí không thường xuyên 242 triệu USD thì tỷ suất lợi nhuận gộp là -43%) và so với mức -59% của Q1/2024.
- Lỗ gộp:** 231 triệu USD, tăng 50% so với cùng kỳ nhưng cải thiện lần lượt 56% và 19% so với lỗ gộp và lỗ gộp từ HĐKD cốt lõi của Q4/2024. Lỗ gộp bình quân trên mỗi xe giao trong kỳ là 157 triệu đồng (6.300 USD), giảm 62% so với 418 triệu đồng (16.800 USD) trong Q1/2024, giảm 36% so với lỗ gộp trong Q4/2024 (246 triệu đồng/xe – 9.900 USD), nhưng tăng 19% so với lỗ gộp từ HĐKD cốt lõi trong Q4/2024 (133 triệu đồng/xe – 5.360 USD).
- Lỗ EBITDA** (không theo GAAP): 396 triệu USD, tăng so với mức lỗ 342 triệu USD trong Q1/2024 nhưng giảm mạnh so với mức lỗ 909 triệu USD của Q4/2024.
- Lỗ thuần** (theo US GAAP): 712 triệu USD, tăng 20% so với cùng kỳ nhưng giảm 42% so với Q4/2024.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 11/6.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q1/2025, VFS

Triệu USD (nếu không có ghi chú khác)	Q1/24	Q4/24	Q1/25	So với cùng kỳ	So với quý trước
Tổng doanh thu	263	664	657	149.8%	-1.1%
Lợi nhuận/(lỗ) gộp	-154	-526	-231	50.0%	-56.1%
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	-59%	-79%	-35%	-40.7%	-55.7%
Chi phí HĐ	-250	-435	-255	2.0%	-41.4%
EBITDA *	-342	-909	-396	15.8%	-56.4%
Lỗ thuần	-594	-1,232	-712	19.9%	-42.2%
EPS	-0.25	-0.53	-0.30	20.0%	-43.4%
Tiền chi cho HĐKD	-500	41	-607	21.4%	-1581%
Chi phí vốn	-193	-246	-147	-23.8%	-40.2%
Dòng tiền tự do	-693	-205	-754	8.8%	267.8%
Tiền mặt	119	133	97	-18.5%	-27.1%

Ghi chú: Tất cả các số liệu được trình bày đều theo chuẩn mực kế toán Mỹ (US GAAP), ngoại trừ EBITA.
Nguồn: VFS, HSC

- VFS đã bàn giao kỷ lục 36.330 xe điện trong Q1/2025, tăng 296% so với cùng kỳ nhưng giảm 32% so với quý trước. Việc giao xe tăng mạnh giúp doanh thu cải thiện đáng kể nhưng cũng dẫn đến khoản lỗ tuyệt đối cao hơn, do VinFast vẫn đang trong giai đoạn mở rộng quy mô và chưa đạt hiệu quả chi phí tối ưu. Dù vậy, lỗ gộp bình quân trên mỗi xe giao (đã loại trừ chi phí không thường xuyên) ở mức 157 triệu đồng, cải thiện rõ so với 418 triệu đồng trong Q1/2024 nhưng thấp hơn so với 133 triệu đồng trong Q4/2024. HSC dự báo lỗ gộp từ HĐKD cốt lõi năm 2025 ở mức 158 triệu đồng/xe (6.370 USD).

Trong khi đó, doanh thu và lỗ thuần (theo chuẩn US GAAP) của VFS trong Q1/2025 lần lượt hoàn thành 24,3% và 42,7% dự báo cho cả năm của chúng tôi (lần lượt ở mức 2,7 tỷ USD/70 nghìn tỷ đồng và 1,6 tỷ USD/44 nghìn tỷ đồng). Tỷ suất lợi nhuận thuần -108% trong Q1/2025 yếu hơn kỳ vọng, cho thấy những thách thức đáng kể vẫn còn phía trước. Chúng tôi tiếp tục đánh giá VinFast sẽ còn phải gánh thêm nhiều khoản lỗ hoạt động lớn trong thời gian tới, đồng thời chịu áp lực từ các khoản nợ có khả năng đến hạn, khiến dòng tiền hợp nhất của Vingroup có thể bị ảnh hưởng đáng kể và chưa rõ ràng.

Dòng tiền và bảng CĐKT

Trong năm 2024, VFS đã tiêu tốn 1,9 tỷ USD tiền mặt và con số này được dự báo sẽ tăng lên 2,5 tỷ USD trong năm 2025. Trong đó, 1,6 tỷ USD được phân bổ cho chi đầu tư, với hơn 50% dành cho xây dựng các nhà máy CKD, phần còn lại tập trung vào R&D cho nền tảng xe thể hệ mới. Trong Q1/2025, chi đầu tư ghi nhận ở mức 147 triệu USD. Nếu loại trừ “tiền và các khoản tương đương tiền”, tính thanh khoản hiện tại của VFS là 2,4 tỷ USD, bao gồm 968 triệu USD từ các khoản vay theo thỏa thuận Equity Lines of Credit (ELOC), phần còn lại đến từ các khoản vay từ VIC và tài trợ từ Chủ tịch Phạm Nhật Vượng. Hiện tại, VFS nắm giữ 97 triệu USD tiền mặt, giảm 18% so với cùng kỳ và giảm 27% so với quý trước.

Doanh số giao xe trong thời gian tới dự kiến được dẫn dắt bởi VF3/VF5

Trong Q1/2025, VinFast bàn giao 36.330 xe, tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ nhờ VF3 và VF5 ra mắt và đẩy mạnh giao hàng từ nửa cuối 2024. VF3 và VF5 tiếp tục là hai mẫu xe điện bán chạy nhất, chiếm tổng cộng 68% tổng số xe bàn giao trong nước, theo sau là VF6 với 12%. Thị trường trong nước vẫn chiếm ưu thế, chiếm 96% tổng lượng xe bàn giao; VFS giao 1.220 xe điện ra thị trường quốc tế (tương đương 4% tổng lượng xe bàn giao). BLĐ cho biết số xe bàn giao cho các bên liên quan (cụ thể là Green and Smart Mobility – GSM; công ty tư nhân, và Green Future; công ty tư nhân) trong Q1/2025 chiếm 21%, phù hợp với tỷ trọng kênh B2C liên tục đạt mức trên 70% trong ba quý liên tiếp.

Dự báo của HSC cho năm 2025 hiện dựa trên giả định VinFast bàn giao 125.700 xe, tăng trưởng 30%, trong đó 87% đến từ thị trường trong nước. Trong năm 2024, doanh số bàn giao xe tăng theo hình chữ J, với đà tăng mạnh vào cuối năm nhờ VF3 và VF5. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng điều này tạo ra mức nền cao cho năm 2025 (36.330 xe trong Q1/2025), và với mức tăng trưởng thị trường còn hạn chế, việc tái lập một đợt tăng tốc doanh số mạnh tương tự trong phần còn lại của năm sẽ gặp nhiều thách thức.

Đông Nam Á vẫn là trọng tâm trong chiến lược mở rộng của VFS

VFS tiếp tục đẩy mạnh sự hiện diện tại thị trường Đông Nam Á với ba nhà máy theo mô hình CKD (lắp ráp hoàn toàn trong nước) dự kiến đi vào hoạt động trong nửa cuối năm 2025. Các nhà máy mới tại Ấn Độ và Hà Tĩnh (Việt Nam) sẽ khởi công trong tháng 7, tiếp theo là nhà máy tại Indonesia. Ba dự án này sẽ giúp tăng gấp đôi công suất hiện tại của công ty từ 300.000 lên 600.000 xe/năm. Cụ thể tại các thị trường:

- Indonesia:** Là thị trường quốc tế đầu tiên VinFast triển khai đầy đủ hệ sinh thái giao thông xanh, hãng đã giới thiệu mẫu VF3 vào tháng 3, nâng tổng số mẫu xe phân phối tại đây lên bốn mẫu. Các mẫu VF7 và dòng Green cũng

sẽ sớm được ra mắt. GSM cũng đã bắt đầu hoạt động với đội xe điện 3.000 chiếc, trong khi hệ thống trạm sạc đã phủ khắp 36/38 tỉnh với 2.000 điểm sạc.

- **Philippines:** VinFast đang triển khai hệ sinh thái giao thông xanh tại thị trường này, với việc xây dựng mạng lưới trạm sạc, xưởng dịch vụ và phòng trưng bày.
- **Ấn Độ:** Sau khi nhà máy CKD khởi công ở Ấn Độ vào tháng 7, VinFast dự kiến sẽ ra mắt các mẫu VF6 và VF7, với các chiến dịch tiếp thị đã được khởi động tại hai thành phố lớn Delhi và Mumbai.
- **Bắc Mỹ và châu Âu:** VinFast đã đóng cửa nhiều showroom bán hàng trực tiếp tại Đức, Hà Lan, California và Canada, chuyển sang mô hình hợp tác với các đại lý địa phương để phân phối. Tính đến tháng 4, trong tổng số 388 showroom toàn cầu, 90% hiện là các đại lý phân phối.

Các nội dung đáng chú ý khác

Nền tảng xe điện mới: VinFast công bố đã phát triển một nền tảng xe điện hoàn toàn mới, tập trung vào tính cạnh tranh, tiêu chuẩn hóa linh kiện và hiệu quả chi phí. Mẫu Limo Green, dự kiến ra mắt trong Q3/2025, sẽ là sản phẩm đầu tiên sử dụng nền tảng này. Điều này đồng nghĩa với việc chi phí R&D sẽ tăng mạnh trong thời gian tới.

Giá bán bình quân: BLĐ kỳ vọng giá bán bình quân năm 2025 sẽ tiếp tục dưới mức 20.000 USD/xe (so với mức bình quân năm 2024 là 19.000 USD; dự báo của chúng tôi cho năm 2025 là 19.500 USD). Các mẫu VF3 và VF5 dự kiến chiếm khoảng 50% tổng doanh thu, bên cạnh đó, dòng xe Green mới cũng được kỳ vọng sẽ đóng góp tỷ trọng ngày càng lớn.

Duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng

HSC duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng với giá mục tiêu 85.900đ (rủi ro giảm giá 5%). VIC đang giao dịch ở mức chiết khấu 10,2% so với ước tính RNAV, nhỏ hơn bình quân 3 năm ở mức 27%.

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	161,428	192,159	228,160	254,224	265,841
Lợi nhuận gộp	23,508	28,112	39,809	53,843	68,523
Chi phí BH&QL	(25,977)	(35,082)	(37,427)	(37,738)	(40,518)
Thu nhập khác	15,358	43,698	11,275	0	0
Chi phí khác	(4,581)	(5,999)	(3,916)	(2,663)	(3,062)
EBIT	8,308	30,729	9,740	13,443	24,942
Lãi vay thuần	(11,192)	(16,143)	(17,079)	(16,675)	(14,084)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	(97.8)	849	842	925	1,136
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	16,751	1,695	22,323	17,137	(2,666)
LNTT	13,769	17,130	15,827	14,830	9,328
Chi phí thuế TNDN	(11,713)	(11,473)	(12,840)	(11,534)	(8,194)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(101)	(6,484)	(11,027)	(8,321)	(3,327)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	2,157	11,735	14,014	11,617	4,462
Lợi nhuận thuần ĐC	5,060	4,463	(3,843)	(407)	2,424
EBITDA ĐC	25,914	53,475	38,851	42,043	54,056
EPS (đồng)	573	3,109	3,712	3,077	1,182
EPS ĐC (đồng)	1,310	1,155	3,712	3,077	1,182
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Sig CP bình quân (triệu đv)	3,765	3,775	3,775	3,775	3,775
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	3,775	3,775	3,775	3,775	3,775
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	3,853	3,863	3,863	3,863	3,863

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	27,983	42,669	15,120	25,983	45,731
Đầu tư ngắn hạn	6,999	6,593	6,593	6,593	6,593
Phải thu khách hàng	168,115	190,336	220,537	230,985	227,382
Hàng tồn kho	92,624	112,799	135,562	149,780	188,298
Các tài sản ngắn hạn khác	47,817	47,978	49,911	51,311	51,935
Tổng tài sản ngắn hạn	343,536	400,375	427,724	464,652	519,939
TSCĐ hữu hình	128,274	144,925	136,135	126,875	116,145
TSCĐ vô hình	31,931	37,667	35,063	32,045	28,563
Bất động sản đầu tư	37,538	13,299	20,676	23,928	27,307
Đầu tư dài hạn	13,066	18,237	20,176	22,309	24,655
Đầu tư vào Cty LD,LK	1,539	9,222	9,222	10,147	11,283
Tài sản dài hạn khác	111,772	215,492	215,819	216,270	216,703
Tổng tài sản dài hạn	324,119	438,841	437,091	431,574	424,656
Tổng cộng tài sản	667,656	839,216	864,815	896,225	944,594
Nợ ngắn hạn	116,235	97,217	115,800	120,678	146,986
Phả trả người bán	34,874	48,825	53,636	54,557	61,026
Nợ ngắn hạn khác	185,036	196,991	223,206	255,210	256,600
Tổng nợ ngắn hạn	401,298	514,845	539,422	571,627	623,776
Nợ dài hạn	97,018	126,913	124,597	120,147	114,864
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	1,202	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	11,993	41,939	42,290	42,649	43,018
Tổng nợ dài hạn	110,213	168,852	166,887	162,796	157,882
Tổng nợ phải trả	519,434	685,699	708,310	736,425	783,660
Vốn chủ sở hữu	113,741	137,939	151,953	163,570	168,031
Lợi ích cổ đông thiểu số	34,481	15,579	4,552	(3,769)	(7,097)
Tổng vốn chủ sở hữu	148,222	153,518	156,504	159,801	160,935
Tổng nợ phải trả và VCSH	667,656	839,216	864,815	896,225	944,594
BVPS (đ)	30,129	36,539	40,251	43,329	44,511
Nợ thuần/(tiền mặt)	185,271	181,461	225,277	214,843	216,120

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	8,308	30,729	9,740	13,443	24,942
Khấu hao	(17,606)	(22,746)	(29,111)	(28,601)	(29,114)
Lãi vay thuần	(11,192)	(16,143)	(17,079)	(16,675)	(14,084)
Thuế TNDN đã nộp	(6,880)	(10,620)	(12,840)	(11,534)	(8,194)
Thay đổi vốn lưu động	(38,984)	22,760	(48,617)	1,551	(9,406)
Khác	14,377	(26,693)	28,389	24,205	7,680
LCT thuần từ HKKD	(20,012)	17,877	(16,797)	33,053	20,325
Đầu tư TS dài hạn	(54,548)	(50,726)	(25,081)	(19,560)	(18,120)
Góp vốn & đầu tư	(26,339)	(49,866)	(1,939)	(3,058)	(3,482)
Thanh lý	53,069	82,966	0	0	0
Khác	833	(10,278)	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(26,985)	(27,904)	(27,020)	(22,618)	(21,603)
Cổ tức trả cho CSH	(61.0)	(666)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	10,753	15,659	0	0	0
Tăng/giảm nợ	38,038	9,720	16,267	428	21,026
Khác	(11.3)	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	48,718	24,713	16,267	428	21,026
Tiền & tương đương tiền đầu kì	26,213	27,983	42,669	15,120	25,983
LCT thuần trong kỳ	1,721	14,687	(27,549)	10,863	19,749
Ảnh hưởng của tỷ giá	48.1	0	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	27,983	42,669	15,120	25,983	45,731
Dòng tiền tự do	(74,560)	(32,849)	(41,878)	13,493	2,205

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	14.6	14.6	17.4	21.2	25.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	16.1	27.8	17.0	16.5	20.3
Tỷ suất LNT (%)	1.34	6.11	6.14	4.57	1.68
Thuế TNDN hiện hành (%)	85.1	67.0	81.1	77.8	87.8
Tăng trưởng doanh thu (%)	58.6	19.0	18.7	11.4	4.57
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(30.0)	106	(27.3)	8.22	28.6
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(49.6)	(11.8)	(186)	89.4	696
Tăng trưởng EPS (%)	(75.5)	443	19.4	(17.1)	(61.6)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(49.8)	(11.8)	221	(17.1)	(61.6)
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	1.93	9.33	9.67	7.36	2.69
ROACE (%)	3.05	10.4	3.00	4.14	7.73
Vòng quay tài sản (lần)	0.26	0.26	0.27	0.29	0.29
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(2.41)	0.58	(1.72)	2.46	0.81
Số ngày tồn kho	245	251	263	273	348
Số ngày phải thu	445	423	427	421	421
Số ngày phải trả	92.3	109	104	99.4	113
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	203	233	221	193	203
Nợ/tài sản (%)	38.8	43.4	40.5	38.1	40.9
EBIT/lãi vay (lần)	0.74	1.90	0.57	0.81	1.77
Nợ/EBITDA (lần)	9.99	6.80	9.01	8.12	7.14
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.86	0.78	0.79	0.81	0.83
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	3.27	2.72	2.49	2.19	2.10
EV/EBITDA ĐC (lần)	20.3	9.79	14.6	13.2	10.3
P/E (lần)	158	29.1	24.4	29.4	76.7
P/E ĐC (lần)	69.2	78.4	24.4	29.4	76.7
P/B (lần)	3.01	2.48	2.25	2.09	2.04
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