



CẬP NHẬT QUÝ

Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (VNM: HOSE)

Giá mục tiêu: 72.000 Đồng

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Tăng giá: 2,6%

24/02/2026



Quý 4 bứt phá khép lại một năm thách thức

Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với VNM do tiềm năng tăng giá hạn chế (8% bao gồm cổ tức) trước triển vọng tăng trưởng lợi nhuận chỉ một chữ số trong giai đoạn 2026-2027, do chi phí marketing dự kiến cao làm giảm đi lợi thế giá nguyên liệu thấp trong ngắn hạn. Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu 12 tháng lên 72.000 đồng/cp (từ 65.000 đồng/cp).

Luận điểm đầu tư

- Cơ cấu sản phẩm và kênh phân phối cải thiện:** Phân khúc cao cấp/siêu cao cấp hiện chiếm khoảng 10% doanh thu và tiếp tục duy trì đà tăng trưởng. Tăng trưởng trong nước, xuất khẩu tăng tốc và đẩy mạnh mở rộng kênh thương mại hiện đại là nền tảng giúp VNM gia tăng doanh thu.
- Chi phí đầu vào duy trì ở mức thấp trong thời gian tới:** Chi phí nguyên liệu sữa nhập khẩu được kỳ vọng thuận lợi trong năm 2026, giúp VNM có thể tăng ngân sách cho hoạt động tiếp thị.
- Mức định giá chưa hấp dẫn so với triển vọng tăng trưởng:** Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) năm 2026 lần lượt đạt 65,5 nghìn tỷ đồng (+3% svck) và 10 nghìn tỷ đồng (+6,3% svck). Tại mức giá 70.200 đồng/cp, cổ phiếu hiện đang giao dịch ở mức P/E 2026F là khoảng 17x. Dựa trên sự kết hợp giữa phương pháp định giá DCF và P/E 16x, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu đối với VNM là 72.000 đồng. Tỷ suất cổ tức duy trì ở mức 6%.

Điểm nhấn KQKD

- KQKD Q4/2025 vượt trội:** Doanh thu đạt 17 nghìn tỷ đồng (+10,1% svck), LNST đạt 2,84 nghìn tỷ đồng (+33,7% svck). Doanh thu nội địa tăng 8% svck, trong khi xuất khẩu duy trì đà tăng 26% svck. Biên lợi nhuận ròng đạt 16,6% (+270 điểm cơ bản svck) nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 40,4% và chi phí bán hàng giảm 5% svck.
- Kênh thương mại hiện đại ngày càng đóng vai trò quan trọng:** Doanh thu kênh hiện đại tăng trưởng hai chữ số trong khi kênh truyền thống sụt giảm. Công ty đặt kế hoạch mở thêm 200 cửa hàng Vinamilk trong trung hạn, với tiềm năng bán thêm sản phẩm khác (như bò thương hiệu Vinabeef).
- KQKD Q1/2026 dự kiến tăng mạnh:** Ban lãnh đạo chia sẻ doanh thu trong tháng 1/2026 đạt mức tăng trưởng hai chữ số, cho thấy khởi đầu thuận lợi dù đưa ra dự báo thận trọng cho cả năm với mức tăng trưởng LNST chỉ 2-4%. Mức tăng trưởng này vẫn chưa phải chính thức và có thể thay đổi.

Rủi ro: Giá nguyên liệu sữa tăng mạnh, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp cao hơn dự kiến, tốc độ tiêu thụ phục hồi chậm hơn kỳ vọng

Tóm tắt các chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	60.369	61.783	63.646	65.498	67.471
Tăng trưởng doanh thu thuần	0,7%	2,3%	3,0%	2,9%	3,0%
Biên lợi nhuận gộp	40,7%	41,4%	41,2%	42,6%	42,6%
NPATMI	8.874	9.392	9.410	9.944	10.494
EPS (VND)	3.779	4.000	4.007	4.234	4.469
Tăng trưởng EPS	4%	6%	0%	6%	6%
Tỷ suất cổ tức	6%	6%	6%	6%	6%
ROE	27%	27%	27%	29%	30%
Nợ/VCSH (x)	0,24	0,26	0,27	0,27	0,27
P/E (x)	17,9	15,9	15,3	16,3	15,5
P/B (x)	4,5	4,1	4,2	4,6	4,5
EV/EBITDA (x)	9,5	8,3	8,1	8,7	8,3

Nguồn: VNM, SSI Research

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích Cổ phiếu
minhdt@ssi.com.vn

Giá CP - VND (24/02/26)	70.200
Vốn hóa (USDmn):	5.596
SLCP lưu hành (triệu cp):	2.090
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	8,1
Giá cao/thấp 52T (k VND):	73,4/48
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	16,4
Tỷ lệ SHNN (%):	50,4
GTNN còn được mua (USDmn):	2774,4
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	36,1

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Công ty cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk) được thành lập năm 1976 với tư cách là một doanh nghiệp nhà nước. Từ khi niêm yết vào năm 2006, VNM là một trong những cổ phiếu tốt nhất, thúc đẩy chỉ số VN-Index. Vinamilk là nhà sản xuất sữa hàng đầu Việt Nam. Vinamilk cũng xuất khẩu sang nhiều quốc gia, như Iraq, Campuchia và Philippines. Những thế mạnh chính của VNM là thương hiệu nổi tiếng, quản trị doanh nghiệp tốt, tích cực nghiên cứu phát triển sản phẩm mới, mạng lưới phân phối sâu rộng khắp cả nước.

Nhìn lại năm 2025

Tỷ đồng	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							4Q25	4Q24	3Q25	2024
Doanh thu thuần	17.034	15.477	10,1%	16.953	0,5%	99%				
Lợi nhuận gộp	6.890	6.210	11,0%	7.087	-2,8%		40,4%	40,1%	41,8%	41,4%
Lợi nhuận hoạt động	3.185	2.299	38,5%	2.881	10,5%		18,7%	14,9%	17,0%	17,0%
EBIT	3.567	2.709	31,6%	3.201	11,4%		20,9%	17,5%	18,9%	19,2%
EBITDA	4.109	3.212	27,9%	3.742	9,8%		24,1%	20,8%	22,1%	22,6%
Lợi nhuận trước thuế	3.477	2.643	31,5%	3.126	11,2%		20,4%	17,1%	18,4%	18,8%
Lợi nhuận ròng	2.827	2.147	31,7%	2.511	12,6%	97%	16,6%	13,9%	14,8%	15,3%
Lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ	2.840	2.124	33,7%	2.527	12,4%		16,7%	13,7%	14,9%	15,2%

Nguồn: VNM, SSI Research

Tỷ đồng	2025	2024	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận	
					2025	2024
Doanh thu thuần	63.646	61.783	3,0%	99%		
Lợi nhuận gộp	26.209	25.590	2,4%		41,2%	41,4%
Lợi nhuận hoạt động	10.615	10.483	1,3%		16,7%	17,0%
EBIT	11.976	11.879	0,8%		18,8%	19,2%
EBITDA	14.092	13.974	0,8%		22,1%	22,6%
Lợi nhuận trước thuế	11.650	11.600	0,4%		18,3%	18,8%
Lợi nhuận ròng	9.414	9.453	-0,4%	97%	14,8%	15,3%
Lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ	9.410	9.392	0,2%		14,8%	15,2%

Nguồn: VNM, SSI Research

KQKD vượt trội với doanh thu tăng trưởng hai chữ số. VNM ghi nhận KQKD Q4/2025 tích cực, với doanh thu thuần đạt 17 nghìn tỷ đồng (+10,1% svck) và lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ đạt 2,84 nghìn tỷ đồng (+33,7% svck), cao hơn 5% so với dự báo LNST của chúng tôi. Lũy kế năm 2025, VNM ghi nhận doanh thu đạt 63,6 nghìn tỷ đồng (+3,0% svck) và lợi nhuận ròng đạt 9,41 nghìn tỷ đồng (-0,4% svck), lần lượt hoàn thành 99% và 97% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm, mặc dù thị trường tiêu dùng gặp nhiều thách thức như thay đổi chính sách thuế, tin thuế đối ứng của Mỹ vào tháng 4 và tình trạng lũ lụt nghiêm trọng ở nhiều nơi trong Q4.

Doanh thu tăng trưởng đồng đều. Doanh thu nội địa tăng trưởng tốt trong Q4/2025 (+8% svck, +0,5% so với quý trước). Hoạt động xuất khẩu duy trì đà tăng mạnh, đặc biệt tại thị trường Trung Đông, với doanh thu xuất khẩu đạt 1,58 nghìn tỷ đồng (+26% svck), đánh dấu quý tăng trưởng thứ 10 liên tiếp. Các công ty con ở nước ngoài đóng góp 1,61 nghìn tỷ đồng (+16,4% svck), nhờ kết quả tốt của Angkormilk.

Cơ cấu sản phẩm cải thiện, hưởng lợi từ thu nhập tăng lớp trung lưu tăng. Tăng trưởng năm 2025 chủ yếu đến từ sữa nước, sữa chua uống, sữa đặc, sữa bột, sữa hạt, kem, và các sản phẩm phân khúc cao cấp. Các sản phẩm mới và tái tung ra thị trường ghi nhận mức doanh thu gấp đôi so với năm 2024, phù hợp với xu hướng tiêu dùng tập trung vào sức khỏe như giàu đạm, thuần chay và dinh dưỡng cho người lớn.

Sữa bột của Vinamilk dẫn đầu thị trường về sản lượng và không gặp rủi ro thu hồi sản phẩm (không sử dụng nguyên liệu từ nhà cung cấp bị nhiễm độc). VNM cũng mở rộng sang thị trường dinh dưỡng cho người lớn và người cao tuổi với các sản phẩm mới trong mảng thức uống thay thế bữa ăn, thức uống giàu đạm và tăng cường sức khỏe.

Phân khúc cao cấp và siêu cao cấp ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong năm 2025, hiện chiếm khoảng 10% tổng doanh thu và được kỳ vọng tiếp tục đà tăng, theo chia sẻ từ Ban lãnh đạo.

Bảng: Tốc độ tăng trưởng sản phẩm VNM trong năm 2025

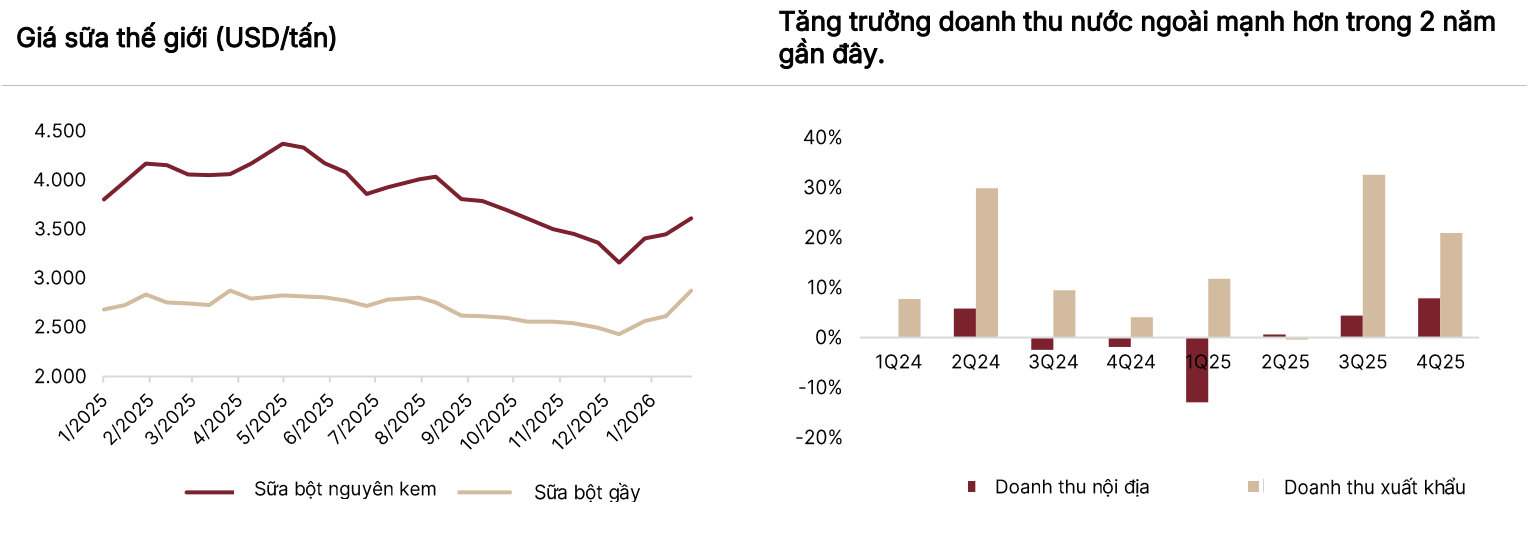
Tốc độ tăng trưởng	Danh mục sản phẩm
Tăng trưởng ba chữ số	Sữa tươi & sữa chua Green Farm (phân khúc cao cấp)
Tăng trưởng hai chữ số	Sữa bột, sản phẩm từ hạt, kem
Tăng trưởng một chữ số	Sữa, sữa đặc

Nguồn: VNM

Kênh thương mại hiện đại ngày càng đóng vai trò quan trọng. Trong khi doanh thu kênh hiện đại ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số, kênh truyền thống ghi nhận sự sụt giảm. Mạng lưới kênh truyền thống hiện duy trì 20 nhà phân phối và khoảng 250.000 điểm bán. Trong năm 2025, chuỗi cửa hàng bán lẻ của Vinamilk tăng từ 600 lên 800 cửa hàng, ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu hai chữ số và được kỳ vọng giữ đà tăng này trong năm 2026. Chuỗi bán lẻ cũng giúp giảm chi phí thu hút khách hàng mới. VNM đặt mục tiêu mở thêm 200 cửa hàng mới trong trung hạn, đồng thời có thể bán thêm các sản phẩm thực phẩm khác (ví dụ: sản phẩm bò thịt Vinabeef).

Biên lợi nhuận cải thiện nhờ cơ cấu sản phẩm tốt hơn và chi phí đầu vào giảm. Nhờ tăng trưởng doanh thu, biên lợi nhuận hoạt động tăng 380 điểm cơ bản svck lên 18,7% trong Q4/2025 (từ 14,9% trong Q4/2024). Biên lợi nhuận gộp tăng 30 điểm cơ bản lên 40,4% (so với 40,1% trong năm 2024), phản ánh hiệu ứng đòn bẩy hoạt động, chi phí đầu vào thuận lợi từ Q3/2025 và cơ cấu sản phẩm cải thiện. Chi phí bán hàng giảm 5% svck, trong khi chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 2% svck, giúp biên lợi nhuận ròng tăng lên 16,6%, cao hơn 270 điểm cơ bản svck.

Nguồn cung sữa toàn cầu dư thừa và nhu cầu yếu (đặc biệt tại Trung Quốc) dự kiến gây áp lực lên giá sữa thế giới. Chi phí nguyên liệu thấp hơn sẽ tạo điều kiện để VNM tăng ngân sách cho hoạt động tiếp thị (khoảng 40–42% lợi nhuận gộp của VNM thường dành cho quảng cáo và khuyến mãi). **Điều này tương đương với nhiều chương trình giảm giá/tiếp thị hơn, từ đó thúc đẩy tăng trưởng doanh thu trong dài hạn mà không làm suy giảm lợi nhuận của VNM.**



Nguồn: GDT

Nguồn: VNM

Khép lại một năm nhiều biến động. Do VNM ghi nhận KQKD kém khả quan trong nửa đầu năm 2025, doanh thu cả năm chỉ tăng 3,0% svck trong khi lợi nhuận ròng giảm nhẹ (-0,4% svck), với biên lợi nhuận ròng thu hẹp 50 điểm cơ bản xuống 14,8% (từ 15,3% trong năm 2024). Lũy kế năm 2025, **VNM đã hoàn thành 97% kế hoạch lợi nhuận sau thuế** trong bối cảnh còn nhiều thách thức. Những yếu tố hỗ trợ bao gồm (1) chiến dịch tái định vị thương hiệu toàn hàng, (2) đà xuất khẩu duy trì mạnh và (3) sự phục hồi của thị trường nội địa sẽ giúp công ty tăng trưởng.

Ban lãnh đạo giữ quan điểm thận trọng trong năm 2026, cho rằng đà phục hồi nhu cầu sẽ phụ thuộc vào tâm lý người tiêu dùng. KQKD Q1/2026 dự kiến tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số ở cả doanh thu và lợi nhuận, khi doanh số tháng 1 đã tăng trưởng hai chữ số. Kế hoạch kinh doanh năm 2026 bao gồm tăng trưởng doanh thu đạt 4–6% và tăng trưởng lợi nhuận đạt 2–4% (đây là ước tính ban đầu, chưa được HĐQT phê duyệt). Ban lãnh đạo kỳ vọng chi phí tiếp thị tăng do chiến dịch kỷ niệm 50 năm của Vinamilk sắp tới.

Luận điểm đầu tư

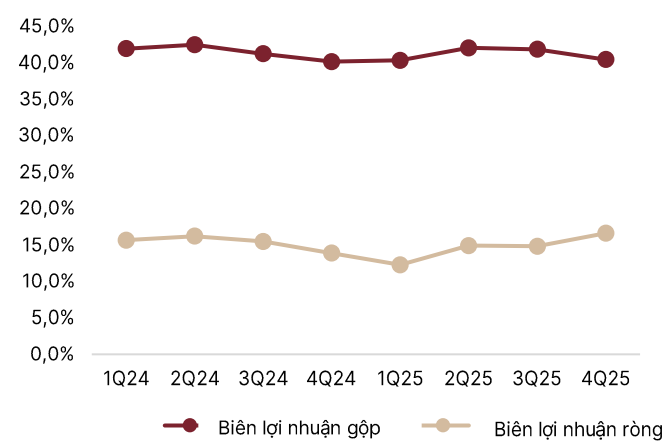
Chúng tôi có cùng quan điểm thận trọng đối với VNM trong năm 2026. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng VNM sẽ tiếp tục gia tăng thị phần nhờ sản phẩm mới, xuất khẩu tăng tốc và mở rộng kênh thương mại hiện đại. Biên lợi nhuận gộp dự kiến duy trì ở mức hiện tại nhờ giá nguyên liệu thấp và cơ cấu sản phẩm tốt hơn.

Chúng tôi dự báo doanh thu và LNST năm 2026 lần lượt đạt 65,5 nghìn tỷ đồng (+2,9% svck) và 10 nghìn tỷ đồng (+6,3% svck), cao hơn 4% và 5% so với dự báo trước, để phản ánh mức giá nguyên liệu thuận lợi hơn nhưng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng do các chiến dịch marketing.

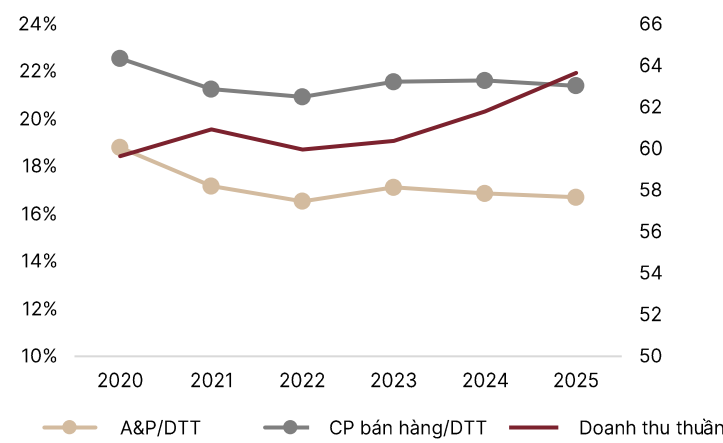
Tại mức giá 70.200 đồng/cổ phiếu, VNM hiện đang giao dịch ở mức P/E 2026 là 17x, cao hơn so với P/E trung bình 5 năm là 16x. Dựa trên phương pháp định giá DCF và PE, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 12 tháng là 72.000 đồng/cp (từ 65.000 đồng/cp do điều chỉnh tăng dự báo và chuyển cơ sở định giá sang cuối năm 2026). Với tiềm năng tăng giá là 8% (bao gồm 6% tỷ suất cổ tức), chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với VNM.

Rủi ro: Giá nguyên liệu sữa tăng mạnh, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp cao hơn dự kiến, nhu cầu phục hồi chậm hơn kỳ vọng.

Biên lợi nhuận cải thiện trong nửa cuối năm 2025

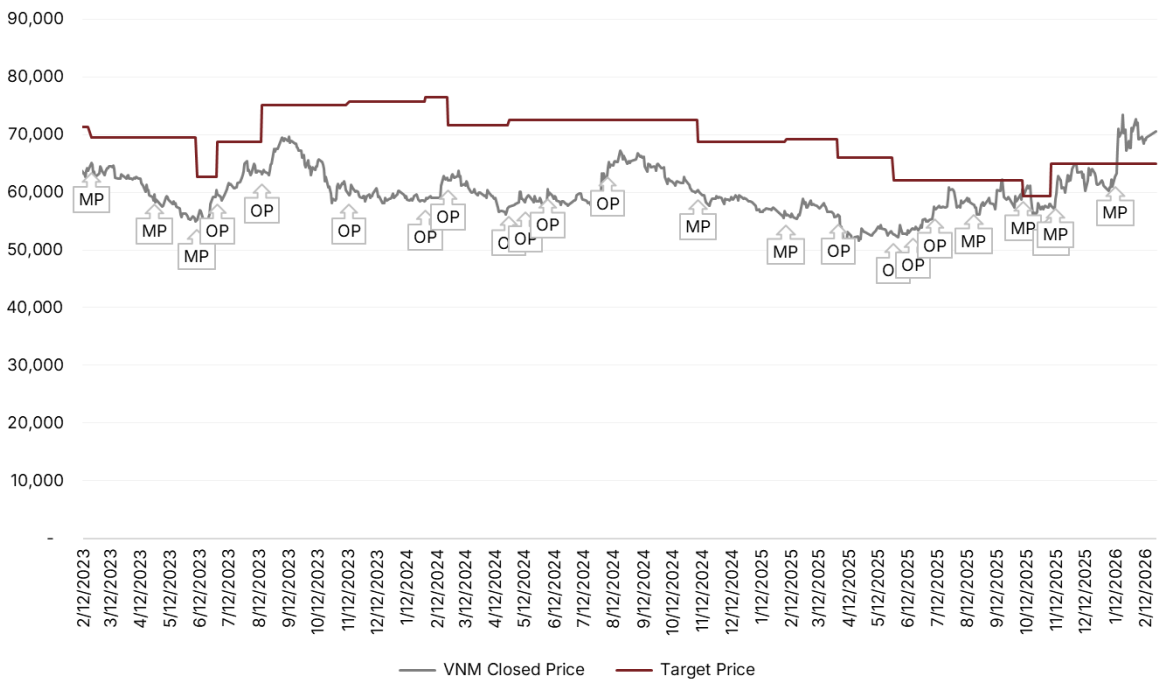


Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu thuần (cột trái, %) giảm do doanh thu thuần tăng (cột phải, nghìn tỷ đồng).



Nguồn: VNM

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương	2.226	1.795	2.586	4.433
+ Đầu tư ngắn hạn	23.260	21.355	22.308	21.832
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	6.234	6.028	6.406	6.494
+ Hàng tồn kho	5.687	6.839	6.383	6.830
+ Tài sản ngắn hạn khác	147	244	201	231
Tổng tài sản ngắn hạn	37.554	36.261	37.885	39.821
+ Các khoản phải thu dài hạn	18	23	21	23
+ GTCL Tài sản cố định	12.551	12.649	12.231	11.701
+ Bất động sản đầu tư	54	52	46	41
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.540	1.321	1.317	1.339
+ Đầu tư dài hạn	1.373	957	957	957
+ Tài sản dài hạn khác	1.961	2.049	1.820	1.858
Tổng tài sản dài hạn	17.495	17.051	16.393	15.920
Tổng tài sản	55.049	53.312	54.278	55.741
+ Nợ ngắn hạn	18.460	18.520	18.874	19.314
Trong đó: vay ngắn hạn	9.115	9.394	9.445	9.730
+ Nợ dài hạn	415	309	371	351
Trong đó: vay dài hạn	158	63	114	91
Tổng nợ phải trả	18.875	18.829	19.245	19.665
+ Vốn góp	20.900	20.900	20.900	20.900
+ Thặng dư vốn cổ phần	34	34	34	34
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.471	8.523	9.013	9.992
+ Quỹ khác	11.770	5.027	5.087	5.150
Vốn chủ sở hữu	36.174	34.483	35.033	36.076
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	55.049	53.312	54.278	55.741
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	9.686	8.668	10.850	11.744
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-3.739	1.976	-1.800	-1.800
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-6.641	-11.082	-8.258	-8.097
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-694	-438	791	1.847
Tiền đầu kỳ	2.912	2.226	1.795	2.586
Tiền cuối kỳ	2.226	1.795	2.586	4.433
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,03	1,96	2,01	2,06
Hệ số thanh toán nhanh	1,72	1,58	1,66	1,70
Hệ số thanh toán tiền mặt	1,38	1,25	1,32	1,36
Nợ ròng / EBITDA	0,45	0,52	0,49	0,39
Khả năng thanh toán lãi vay	42,51	36,76	33,50	34,38
Ngày phải thu	28,4	27,2	26,9	27,1
Ngày phải trả	38,7	38,0	38,4	38,0
Ngày tồn kho	59,6	61,1	64,2	62,2
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,66	0,65	0,65	0,65
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,34	0,35	0,35	0,35
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,52	0,55	0,55	0,55
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,26	0,27	0,27	0,27
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,25	0,27	0,27	0,27

Nguồn: VNM, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	61.783	63.646	65.498	67.471
Giá vốn hàng bán	-36.192	-37.436	-37.570	-38.741
Lợi nhuận gộp	25.590	26.209	27.928	28.731
Doanh thu hoạt động tài chính	1.586	1.497	1.632	1.655
Chi phí tài chính	-428	-350	-382	-393
Thu nhập từ các công ty liên kết	32	-151	-75	-38
Chi phí bán hàng	-13.358	-13.642	-14.410	-14.844
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.828	-1.904	-2.292	-2.024
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	11.594	11.660	12.401	13.087
Thu nhập khác	6	-10	26	27
Lợi nhuận trước thuế	11.600	11.650	12.427	13.114
Lợi nhuận ròng	9.453	9.414	10.004	10.557
Lợi nhuận chia cho cổ đông	9.392	9.410	9.944	10.494
Lợi ích của cổ đông thiểu số	61	3	60	63
EPS cơ bản (VND)	4.000	4.007	4.234	4.469
Giá trị sổ sách (VND)	15.445	14.682	14.917	15.385
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	3.850	3.850	4.000	4.000
EBIT	11.879	11.976	12.809	13.507
EBITDA	13.974	14.092	15.033	15.842
Tăng trưởng				
Doanh thu	2,3%	3,0%	2,9%	3,0%
EBITDA	4,5%	0,8%	6,7%	5,4%
EBIT	4,9%	0,8%	7,0%	5,4%
Lợi nhuận ròng	4,8%	-0,4%	6,3%	5,5%
Vốn chủ sở hữu	3,3%	-4,7%	1,6%	3,0%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	4,5%	-3,2%	1,8%	2,7%
Định giá				
P/E	15,9	15,3	16,7	15,8
P/B	4,1	4,2	4,7	4,6
Giá/Doanh thu	2,1	2,0	2,3	2,2
Tỷ suất cổ tức	6,1%	6,3%	5,7%	5,7%
EV/EBITDA	8,3	8,1	8,9	8,4
EV/Doanh thu	1,9	1,8	2,0	2,0
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	41,4%	41,2%	42,6%	42,6%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	17,0%	16,7%	17,1%	17,6%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	15,3%	14,8%	15,3%	15,6%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	21,6%	21,4%	22,0%	22,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	3,0%	3,0%	3,5%	3,0%
ROE	26,6%	26,6%	28,8%	29,7%
ROA	17,6%	17,4%	18,6%	19,2%
ROIC	21,8%	21,7%	23,3%	24,0%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Hàng tiêu dùng

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích cổ phiếu

minhdt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321