

Q1/2022: Doanh số vượt mức trước dịch

Trần Thị Thu Nga, CFA
 Chuyên Viên, Ngành Công Nghiệp
 nga.ttthu@hsc.com.vn
 +84 24 3933 4693 Ext. 4807

Võ Thị Ngọc Hân, CFA
 Giám Đốc, Ngành Công Nghiệp
 han.vtn@hsc.com.vn
 +84 28 3823 3299 Ext. 314

- Doanh số xe máy và ô tô trong Q1/2022 đều tăng mạnh lần lượt 7% và 23%. Đáng chú ý, doanh số cả xe máy và ô tô đều vượt mức trước dịch COVID-19 (trong Q1/2019).
- VEA vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi, với KQKD hợp nhất được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh trong năm nay, nhờ doanh số của các liên doanh phục hồi. Trong Q1/2022, doanh số xe máy của Honda tăng 11% so với cùng kỳ, trong khi tổng doanh số ô tô của các liên doanh tăng 19,3% so với cùng kỳ.
- HSC hiện khuyến nghị Mua vào đối với VEA với giá mục tiêu là 56.900đ (tiềm năng tăng giá 12%). Chúng tôi đang xem xét lại dự báo và khuyến nghị.

Doanh số Q1/2022 cải thiện sau khi gỡ bỏ các biện pháp hạn chế

Trong khi Việt Nam chuyển sang cách tiếp cận 'sống chung với COVID-19' từ Q4/2021, các hạn chế mới chỉ được gỡ bỏ hoàn toàn trong Q1/2022 sau khi số ca nhiễm gia tăng gần đây do biến thể Omicron có khả năng lây nhiễm cao. Nhu cầu tất cả các sản phẩm và dịch vụ, đã bị trì hoãn trong 2 năm qua do người tiêu dùng phải sinh hoạt và làm việc tại nhà, hiện đang tăng trở lại sau khi các trường học và văn phòng đồng loạt mở cửa trở lại. Nhờ đó, doanh số xe máy và ô tô trong Q1/2022 đã cải thiện mạnh mẽ, tăng lần lượt 7,4% và 23,2% so với cùng kỳ đạt lần lượt 753.571 chiếc và 111.195 chiếc, vượt mức doanh số trong Q1/2019 (giai đoạn trước dịch COVID-19).

Chi phí đầu vào tăng kéo theo giá bán tăng

Hạn chế chuỗi cung ứng toàn cầu đã khiến giá nguyên liệu đầu vào tăng cao, ảnh hưởng tới tỷ suất lợi nhuận của các nhà sản xuất. Tuy nhiên, trong Q1/2022, cả nhà sản xuất ô tô và xe máy tại Việt Nam đều đã tăng giá bán cho nhiều mẫu xe của mình, bù đắp cho chi phí đầu vào tăng cao. Ngoài ra, đối với một số mẫu xe "hot", người mua xe đã phải chờ đợi để được nhận xe. Chúng tôi tin rằng nhu cầu bị dồn nén mạnh mẽ sẽ hỗ trợ tỷ suất lợi nhuận của các nhà sản xuất, hoặc thậm chí giúp tỷ suất lợi nhuận cải thiện.

VEA có vị thế tốt để hưởng lợi

VEA vẫn là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi với giá mục tiêu 56.900đ (tiềm năng tăng giá là 11,8%), nhưng chúng tôi đang xem xét lại giá mục tiêu của mình. Lợi nhuận của các công ty liên doanh của VEA dự kiến sẽ tăng mạnh trong năm 2022 nhờ doanh số bán xe và tỷ suất lợi nhuận cải thiện. Trong năm 2022 và 2023, HSC dự báo lợi nhuận thuần đạt lần lượt 6.291 tỷ đồng (tăng trưởng 9,4%) và 6.849 tỷ đồng (tăng trưởng 8,9%).

Theo đó, VEA đang giao dịch với P/E dự phóng 2022 và 2023 lần lượt là 10,8 lần và 9,9 lần, tương đương với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,5 lần – sát với mức bình quân trong quá khứ là 10,2 lần (tính từ năm 2019). Trong khi đó, cổ tức năm 2021 ước tính là 4.438đ, tương đương lợi suất cổ tức là 8,7%. Chúng tôi cho rằng VEA đang bị định giá thấp dù có động lực tăng trưởng mạnh mẽ.

Với triển vọng chung khả quan, chúng tôi lưu ý một số rủi ro tiềm ẩn bao gồm: (1) Tình trạng thiếu hụt chip ngày càng trầm trọng có thể ảnh hưởng đến nguồn cung xe; và (2) chính sách cắt giảm 50% lệ phí trước bạ sẽ hết hạn vào cuối tháng 5/2022 có thể làm giảm nhu cầu.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 19/4

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
VEA	50,900	Mua vào	-	56,900	-	11.8	11.8	10.8	23.3	21.1	8.72	8.33

Giá cổ phiếu tại ngày 18/4/2022.

Nhu cầu dồn nén thúc đẩy doanh số Q1/2022

Doanh số bán xe trong Q1/2022 phục hồi ổn định, với doanh số xe máy và ô tô tăng lần lượt 7,4% và 23,2% so với cùng kỳ. Theo chúng tôi, nhu cầu bị dồn nén được giải phóng sau khi gỡ bỏ các hạn chế sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng. HSC tiếp tục ưa thích cổ phiếu VEA do Công ty này (dựa trên dự báo được giữ nguyên của HSC) có lợi suất cổ tức cao và định giá rẻ trong bối cảnh thị trường đang cải thiện; chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 56.900đ (tiềm năng tăng giá là 12%), mặc dù chúng tôi đang xem xét lại giá mục tiêu của mình.

Doanh số Q1/2022 vượt mức trước dịch

Năm 2021 là năm COVID-19 thứ 2 với những đợt bùng phát và phong tỏa thậm chí còn nghiêm trọng hơn so với năm đầu tiên. Doanh số bán xe chịu ảnh hưởng nặng nề trong cả 2 năm, nhưng tác động đối với xe máy là nghiêm trọng hơn nhiều hơn so với ô tô. So với năm 2019 (trước dịch COVID-19), doanh số xe máy trong năm 2021 giảm 23% trong khi doanh số ô tô chỉ giảm nhẹ 4%. Nhu cầu mua xe bị ảnh hưởng bởi các quy định làm việc và sinh hoạt tại nhà trong 2 năm qua.

Việt Nam đã gỡ bỏ hoàn toàn các hạn chế, do số ca nhiễm COVID-19 tăng mạnh gần đây trong Q1/2022 (chủ yếu do biến thể Omicron gây ra với các triệu chứng nhẹ) đã giúp Việt Nam đạt được miễn dịch cộng đồng. Số ca nhiễm vẫn còn cao, nhưng thái độ đối với dịch COVID-19 đã trở nên thoải mái hơn nhiều. Hiện tại, hầu như không có nguy cơ xảy ra một đợt phong tỏa khác hoặc các hạn chế bổ sung đáng kể liên quan đến dịch COVID-19. Do đó, nhu cầu mua xe sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm nay.

Ngoài ra, Chính phủ đã tiếp tục hỗ trợ ngành công nghiệp ô tô thông qua việc cắt giảm 50% lệ phí trước bạ đối với xe lắp ráp trong nước thêm 6 tháng nữa kể từ ngày 1/12/2021. Việc cắt giảm lệ phí trước bạ đã kích thích mạnh nhu cầu mua ô tô trong nước.

Tháng 3/2022: Doanh số tăng trưởng 2 con số so với cùng kỳ

VAMM không tiết lộ doanh số hàng tháng, nhưng chúng tôi có thể nhìn vào doanh số của Honda, chiếm khoảng 80% tổng thị phần, để tham khảo. Trong tháng 3/2022, doanh số xe máy của Honda tăng 20,5% so với cùng kỳ đạt 180.853 chiếc. Doanh số xe máy đã cải thiện so với cùng kỳ trong 5 tháng liên tiếp, bắt đầu từ tháng 11/2021.

Doanh số ô tô (dựa trên số liệu tổng hợp từ VAMA, Vinfast và TC Motor) tăng 18,1% so với cùng kỳ đạt 45.561 chiếc. Trong số các thành viên VAMA, doanh số Toyota, Honda, Thaco (Kia và Mazda) tăng mạnh trong khi doanh số của Ford giảm đáng kể 45,4% so với cùng kỳ do thiếu hụt nguồn cung.

Đối với các doanh nghiệp không phải là thành viên của VAMA, doanh số của Hyundai chỉ tăng nhẹ 3,8% so với cùng kỳ, trong khi doanh số của Vinfast, ở mức vừa phải trong Q4/2021 và 2 tháng đầu năm 2022, đã tăng đáng kể 49,0% so với cùng kỳ trong Q1/2022. Vinfast giảm giá thêm tối đa 10% trong tháng 3/2022 (đối với khách hàng trả trước), cùng với mức chiết khấu tiền mặt từ 30-40 triệu đồng cho mẫu xe Fadil. Ngoài ra, số lượng xe điện bàn giao (VFe35) bắt đầu tăng trong tháng (412 chiếc đã được giao so với 40-50 chiếc/tháng trong tháng 1 và tháng 2/2022) do tình trạng thiếu hụt nguồn cung đã lắng xuống.

Bảng 1: Doanh số bán ô tô trong T3/2022 và Q1/2022, Tại Việt Nam

Doanh số bán ô tô tăng mạnh trong T3/2022 và Q1/2022

	Doanh số bán hàng			Thị phần			Doanh số bán hàng			Thị phần		
	T3/2021	T3/2022	% y/y	T3/2021	T3/2022	Chênh lệch	Q1/2021	Q1/2022	% y/y	Q1/2021	Q1/2022	Chênh lệch
Tổng toàn thị trường	38,173	45,561	19.4%	100.0%	100.0%	0.0%	90,282	111,195	23.2%	100.0%	100.0%	0.0%
Thành viên VAMA	29,036	35,021	20.6%	76.1%	76.9%	0.8%	66,191	85,797	29.6%	73.3%	77.2%	3.8%
Liên doanh VEA	12,494	13,466	7.8%	32.7%	29.6%	-3.2%	26,452	31,554	19.3%	29.3%	28.4%	-0.9%
Toyota	6,679	8,099	21.3%	17.5%	17.8%	0.3%	13,655	19,029	39.4%	15.1%	17.1%	2.0%
Honda	2,486	3,604	45.0%	6.5%	7.9%	1.4%	6,782	9,205	35.7%	7.5%	8.3%	0.8%
Ford	3,228	1,763	-45.4%	8.5%	3.9%	-4.6%	5,914	3,320	-43.9%	6.6%	3.0%	-3.6%
Tổng Thaco	10,005	13,295	32.9%	26.2%	29.2%	3.0%	24,969	35,508	42.2%	27.7%	31.9%	4.3%
Kia	3,745	6,238	66.6%	9.8%	13.7%	3.9%	10,719	16,795	56.7%	11.9%	15.1%	3.2%
Mazda	2,606	3,326	27.6%	6.8%	7.3%	0.5%	6,475	9,073	40.1%	7.2%	8.2%	1.0%
Mitsubishi	2,508	3,675	46.5%	6.6%	8.1%	1.5%	7,113	8,938	25.7%	7.9%	8.0%	0.2%
Hyundai	6,807	7,069	3.8%	17.8%	15.5%	-2.3%	15,986	18,670	16.8%	17.7%	16.8%	-0.9%
Vinfast	2,330	3,471	49.0%	6.1%	7.6%	1.5%	6,849	6,728	-1.8%	7.6%	6.1%	-1.5%

Nguồn: VAMA, Vinfast, TC Motor

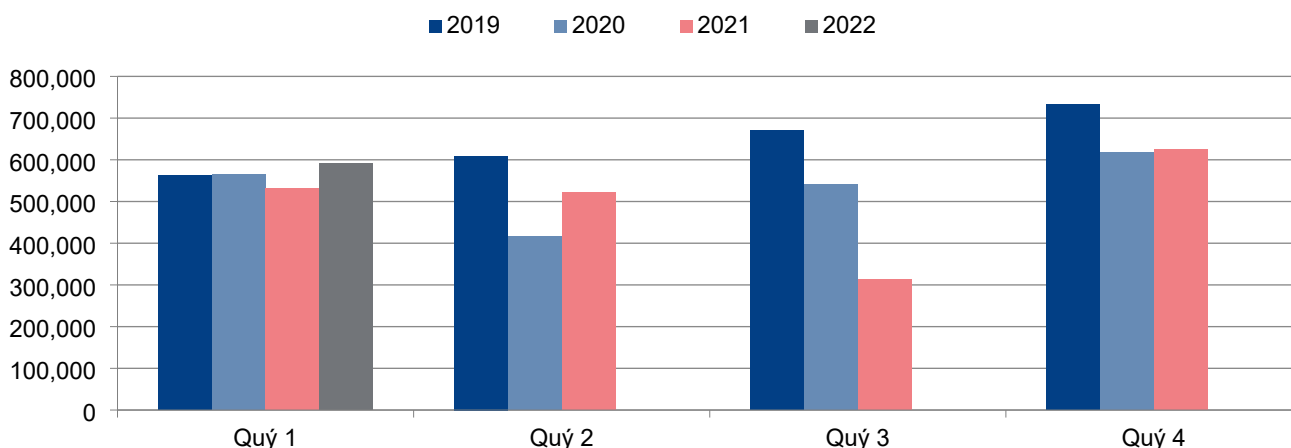
Q1/2022: Nhu cầu hồi phục, tăng trưởng mạnh và vượt mức Q1/2019

Trong Q1/2022, doanh số xe máy và ô tô phục hồi tích cực lần lượt 7,4% và 23,2% so với cùng kỳ, cao hơn so với Q1/2019 (trước dịch COVID-19). Điều này cho thấy nhu cầu đã phục hồi mạnh mẽ khi ảnh hưởng của dịch COVID-19 đã lắng xuống.

Nhu cầu ô tô bị dồn nén càng được kích thích sau khi Chính phủ thông qua chính sách cắt giảm 50% lệ phí trước bạ đối với xe lắp ráp trong nước, có hiệu lực trong thời gian 6 tháng từ tháng 12/2021 đến tháng 5/2022. Trong số các thành viên chính của VAMA, chỉ có doanh số của Ford sụt giảm 43,9% so với cùng kỳ, trong khi doanh số của các doanh nghiệp khác đều tăng trưởng tích cực. Đối với những doanh nghiệp không thuộc VAMA, doanh số Hyundai tăng vừa phải 16,8% so với cùng kỳ, trong khi doanh số Vinfast trong Q1/2022 giảm nhẹ 1,8% so với cùng kỳ, do doanh số thấp trong 2 tháng đầu năm 2022.

Biểu đồ 2: Doanh số bán xe máy theo quý, tại Việt Nam

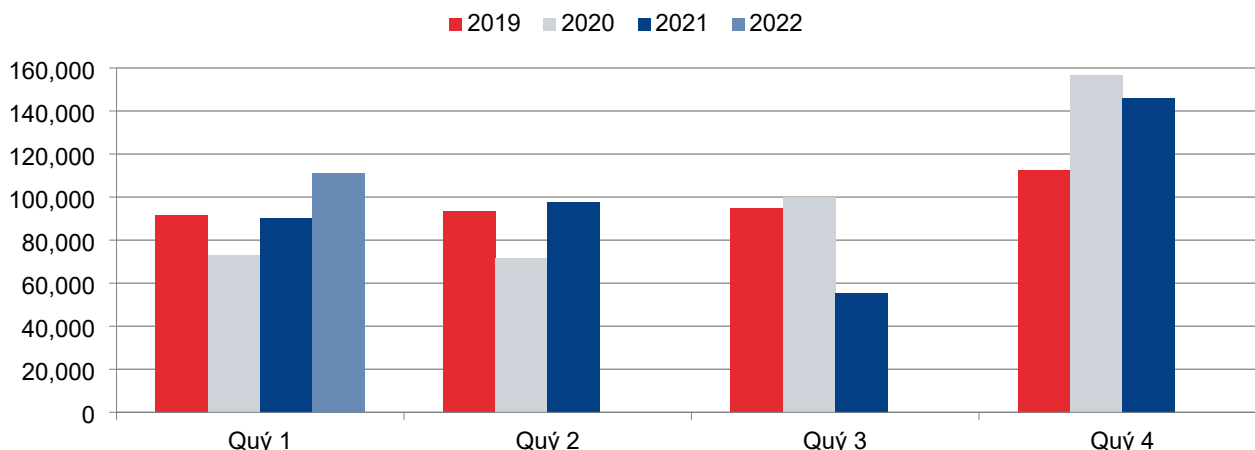
Doanh số bán xe máy trong Q1/2022 tăng 7% so với cùng kỳ và vượt qua mức trước COVID-19 (Q1/2019) là 5%



Nguồn: VAMM

Biểu đồ 3: Doanh số bán ô tô theo quý, tại Việt Nam

Doanh số bán ô tô trong Q1/2022 tăng 23,2% so với cùng kỳ, cao hơn so với Q1/2019 (trước dịch COVID-19) là 21%



Nguồn: VAMM, TC Motor, Vinfast, Mercedes

Giá bán tăng giúp bù đắp chi phí đầu vào tăng

Linh kiện và vật liệu để chế tạo ô tô đã tăng giá đáng kể kể từ khi dịch COVID-19 bùng phát do hậu quả của tình trạng gián đoạn chuỗi cung ứng. Việt Nam đã may mắn khi hầu như không chịu ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng chip trên toàn cầu (ngoại trừ một số mẫu xe mới và tiên tiến hơn) trong năm ngoái, do chip được sử dụng trong hầu hết các mẫu xe tại Việt Nam không bị thiếu hụt nên lượng xe bán ra không bị ảnh hưởng.

Tuy nhiên, tình hình nguồn cung chip gần đây đã trở nên phức tạp hơn do chiến sự leo thang giữa Nga-Ukraina và các đợt phong tỏa kéo dài tại Trung Quốc - trung tâm sản xuất chip toàn cầu. Chính quyền địa phương tỉnh Zhangjiang, được gọi là Thung lũng Silicon của Thượng Hải, đã mở rộng phong tỏa tại các KDC để ngăn chặn đợt bùng phát COVID-19 kể từ cuối tháng 3/2022. Phạm vi phong tỏa không bao gồm khu công nghệ cao lân cận, địa điểm đặt các nhà máy và văn phòng của các hãng bán dẫn hàng đầu Trung Quốc. Tuy nhiên, một số doanh nghiệp bên trong KCN này đã tạm ngừng một số hoạt động do công nhân của họ đang sống trong các khu vực bị hạn chế.

Do đó, tình trạng thiếu hụt chip ngày càng trầm trọng hơn và đang lan sang Việt Nam, mặc dù vẫn chỉ dành cho một số mẫu xe nhất định. Các nhà sản xuất cũng đang phải đối mặt với tình trạng chi phí đầu vào tăng cao, gây áp lực lên tỷ suất lợi nhuận.

Kể từ đầu năm, 5 thương hiệu bao gồm Ford, Kia, Toyota, Lexus (phân khúc cao cấp của Toyota) và Suzuki đã đồng loạt tăng giá bán một số mẫu xe, chủ yếu từ 1-2%. Quyết định này được hỗ trợ nhờ nhu cầu thị trường cao và nguồn cung hạn chế.

- Ford tăng giá bán 2 mẫu xe bán chạy nhất - Ranger (xe bán tải, nhập khẩu nguyên chiếc) và Everest (SUV phân khúc D, nhập khẩu nguyên chiếc) - thêm 12 triệu đồng/xe, tương đương khoảng 1-2%.
- Kia tăng giá bán 3 mẫu xe bán chạy nhất - Sonet (SUV phân khúc A, lắp ráp trong nước), Seltos (SUV phân khúc B, lắp ráp trong nước) và K3 (Sedan phân khúc C, lắp ráp trong nước có một số linh kiện được nội địa hoá) - thêm 5-10 triệu đồng/chiếc, cũng tương đương 1- 2%.
- Từ tháng 4/2022, Suzuki cũng tăng giá bán cho 3 mẫu xe là Ciaz (Sedan phân khúc B, nhập khẩu nguyên chiếc) thêm 6 triệu đồng (~1%), Swift (Hatchback phân khúc B, nhập khẩu nguyên chiếc) thêm 10 triệu đồng (~2%) và Ertiga (MPV, nhập khẩu nguyên chiếc) thêm 9 triệu đồng (~2%).
- Toyota cũng sẽ áp dụng mức giá mới từ tháng 5/2022 tăng thêm 5-6 triệu đồng (~1%) đối với Vios (Sedan phân khúc B, lắp ráp trong nước) và Innova (MPV, lắp ráp trong nước), thêm 16 triệu đồng (~2%) đối với Corolla Cross (SUV phân khúc C, nhập khẩu nguyên chiếc), thêm 18-20 triệu đồng (~2%) đối với Camry

(Sedan phân khúc D, lắp ráp trong nước) và tăng thêm ~4% đối với Raize (Hatchback phân khúc A, nhập khẩu nguyên chiếc).

- Lexus cũng sẽ tăng giá bán từ ngày 1/5/2022 nhưng vẫn chưa tiết lộ mức giá cụ thể.

Việc tăng giá bán cùng với việc cắt giảm các chương trình khuyến mại trong bối cảnh nhu cầu tăng mạnh được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tỷ suất lợi nhuận của các nhà sản xuất.

Các liên doanh của VEA so với toàn ngành: Mảng xe máy vượt trội trong khi mảng ô tô trễ hơn so với ngành

Doanh số bán xe của các liên doanh của VEA hồi phục mạnh hơn so với toàn ngành. Đối với xe máy, doanh số của Honda trong Q1/2022 tăng 11,4% so với cùng kỳ đạt 592.188 chiếc (so với mức tăng 7,4% so với cùng kỳ của toàn ngành). Nhờ đó, thị phần của Honda đã tăng lên 78,6% trong Q1/2022 từ mức 75,8% trong Q1/2021 nhưng vẫn thấp hơn mức 79,9% trong cả năm 2021.

Trong khi đó, tổng doanh số ô tô của các liên doanh tăng 19,3% so với cùng kỳ (thấp hơn một chút so với mức tăng 23,2% so với cùng kỳ của toàn ngành), chủ yếu do doanh số thấp của Ford, trong khi doanh số của Toyota và Honda vẫn vượt trội. Từ đó, tổng thị phần của các liên doanh của VEA giảm xuống 28,4% trong Q1/2022, từ 29,3% trong Q1/2021. Cụ thể:

- Doanh số của Toyota đạt 19.029 chiếc, tăng 39,4% so với cùng kỳ. Trong Q1/2022, Toyota đã tung ra một số mẫu xe mới, bao gồm Toyota Veloz Cross (tháng 2/2022). Toyota Raize, ra mắt vào tháng 11/2021, cũng đóng góp vào doanh số trong Q1/2022 so với không có đóng góp trong Q1/2021. Toyota cũng đưa về Việt Nam mẫu xe hybrid dành cho dòng xe Camry (giá cao hơn so với mẫu xe ICE tương đương nhưng tiết kiệm chi phí nhiên liệu hơn). Thị phần của Toyota tăng lên 17,1% trong Q1/2022, từ mức 15,1% trong Q1/2021.
- Doanh số của Honda cũng tăng 35,7% so với cùng kỳ đạt 9.205 chiếc. Thị phần của Honda cũng tăng lên 8,3% trong Q1/2022, từ 7,5% trong Q1/2021.
- Trong khi đó, doanh số của Ford giảm 43,9% so với cùng kỳ xuống 3.320 chiếc. Thị phần của Ford đã giảm từ 6,3% trong Q1/2021 xuống 3,0% trong Q1/2022. Ford đã phải đối mặt với tình trạng thiếu hụt nguồn cung kể từ tháng 11/2021 do cuộc khủng hoảng chip toàn cầu. Điều này đã ảnh hưởng đến các nhà sản xuất ô tô Mỹ nhiều hơn so với các nhà sản xuất tại châu Á do vị trí địa lý không thuận lợi đối với các nhà sản xuất chip.

Trong năm 2021, lợi nhuận của liên doanh chủ yếu tới từ Honda và Toyota, trong khi đóng góp của Ford là không đáng kể. Trên thực tế, Ford đã có lợi nhuận trong 3 quý đầu năm 2021. Do đó, KQKD kém của Ford từ đầu năm đến nay sẽ không ảnh hưởng đến lợi nhuận của liên doanh.

Bảng 4: Doanh số bán hàng của các công ty liên doanh VEA, Q1/2022

Doanh số bán xe máy của Honda vượt trội so với ngành trong Q1/2022

	Doanh số bán hàng				% y/y			
	T1/2022	T2/2022	T3/2022	Q1/2022	T1/2022	T2/2022	T3/2022	Q1/2022
Xe máy				753,571				7.4%
Honda	264,790	146,545	180,853	592,188	4.0%	14.5%	20.5%	11.4%
Ô tô	39,207	26,427	45,561	111,195	16.7%	46.0%	18.1%	23.2%
Liên doanh VEA	11,376	6,712	13,466	31,554	22.5%	63.1%	20.6%	19.3%
Toyota	6,582	4,348	8,099	19,029	45.5%	77.4%	21.3%	39.4%
Honda	3,771	1,830	3,604	9,205	25.1%	42.9%	45.0%	35.7%
Ford	1,023	534	1,763	3,320	-35.7%	-51.2%	-45.4%	-43.9%

Nguồn: HSC

Định giá và khuyến nghị

Giá cổ phiếu của VEA vẫn ổn định trong bối cảnh thị trường chứng khoán biến động mạnh, tăng 17,5% kể từ đầu năm so với mức giảm 6,1% của VN-Index. Theo đó, VEA đang giao dịch với P/E dự phóng 2022 và 2023 lần lượt là 10,8 lần và 9,9 lần, tương đương với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,5 lần – sát với mức bình quân trong quá

khứ là 10,2 lần (kể từ năm 2019). Trong khi đó, chúng tôi ước tính mức cổ tức bằng tiền mặt của VEA là 4.438đ/cp cho năm 2021, tương đương với lợi suất cổ tức là 8,7% theo thị giá hiện tại.

Chúng tôi cho rằng VEA vẫn đang bị định giá thấp. Lợi suất cổ tức cao sẽ hỗ trợ rủi ro giảm của giá cổ phiếu, trong khi đó, giá cổ phiếu vẫn chưa phản ánh đầy đủ triển vọng phục hồi của Công ty. HSC duy trì giá mục tiêu là 56.900đ, nhưng chúng tôi đang xem xét lại dự báo và khuyến nghị của mình.

Rủi ro đầu tư: Chính sách cắt giảm 50% lệ phí trước bạ đối với xe lắp ráp trong nước sẽ kết thúc vào tháng 5/2022. Doanh số ô tô sẽ giảm sau khi chính sách hỗ trợ hết hạn. Tuy nhiên, nhu cầu mua xe cao - người mua ô tô đang xếp hàng để mua ô tô, mặc dù việc cắt giảm khuyến mại, chiết khấu và tăng giá không bù trừ hết khoản chi phí tiết kiệm được từ việc cắt giảm lệ phí trước bạ. Do đó, chúng tôi kỳ vọng doanh số ô tô sẽ tiếp tục tăng mạnh ngay cả khi chính sách hỗ trợ hết hạn.

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