

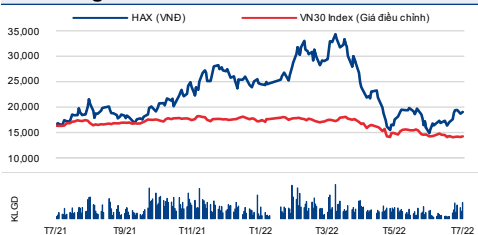
## Mua vào

Giá mục tiêu: VND24,348  
Tiềm năng tăng/giảm: 29.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (21/7/2022)	18,800
Mã Bloomberg	HAX VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	14,870-34,348
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	18,743
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	1,070,557
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	45,721
Slg CP lưu hành (tr.đv)	56,945
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	17,257
Slg CP NN được mua (tr.đv)	8,547
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	34.9%
Tỷ lệ sở hữu của NN	17.6%
Tỷ lệ freefloat	59.7%
Cổ đông lớn	Tiền Dũng và gia đình (35.7%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

## Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

## Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-21A	12-22F	12-23F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	5,551	6,447	7,488
EBITDA đc (tỷ đồng)	258	310	298
LNTT (tỷ đồng)	202	272	253
LNT ĐC (tỷ đồng)	160	218	202
FCF (tỷ đồng)	(60.8)	(72.4)	(168)
EPS ĐC (đồng)	2,811	2,933	2,723
DPS (đồng)	435	435	435
BVPS (đồng)	12,468	11,849	12,451
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	10.3	20.1	(3.95)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(4.84)	4.33	(7.14)
Tăng trưởng DPS (%)	nm	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	4.65	4.81	3.98
Tỷ suất LNTT (%)	3.64	4.22	3.38
Tỷ suất LNT ĐC (%)	2.88	3.38	2.70
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	15.5	14.8	16.0
Nợ thuần/VCSH (%)	55.9	(1.20)	7.19
ROAE (%)	25.8	19.9	12.4
ROACE (%)	35.0	24.1	15.2
EV/doanh thu (lần)	193	166	143
EV/EBITDA ĐC (lần)	4,146	3,451	3,593
P/E ĐC (lần)	6.69	6.41	6.90
P/B (lần)	1.51	1.59	1.51
Lợi suất cổ tức (%)	2.31	2.31	2.31

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

## Mô tả doanh nghiệp

HAX là nhà phân phối của Mercedes-Benz Việt Nam (MBV) và gần đây đã mở rộng phân phối cho một số thương hiệu khác như Nissan và MG.

### Chuyên viên phân tích

#### 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

## Q2/2022: LNST tăng mạnh 14 lần nhờ tỷ suất lợi nhuận mở rộng

- Lợi nhuận thuần Q2/2022 tăng 14 lần đạt 81 tỷ đồng nhờ tỷ suất lợi nhuận mở rộng, do tình trạng thiếu cân bằng giữa cung và cầu, trong khi doanh thu thuần tăng 24%.
- Trong 6 tháng đầu năm 2022, lợi nhuận thuần tăng 121% đạt 135 tỷ đồng trong khi doanh thu tăng 19%, đạt lần lượt 50% và 62% dự báo cả năm 2022 của HSC.
- Tỷ suất lợi nhuận được dự báo sẽ giảm trong Q3/2022 khi nhu cầu giảm do yếu tố mùa vụ và nguồn cung toàn cầu cải thiện, nhưng vẫn sẽ duy trì ở mức cao.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 24.348đ (tiềm năng tăng giá là 30%).

## Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2022

Lợi nhuận thuần Q2/2022 của HAX tăng gần 14 lần so với cùng kỳ đạt 81 tỷ đồng (so với 6 tỷ đồng trong Q2/2021) với doanh thu thuần đạt 1.546 tỷ đồng (tăng 23,6% so với cùng kỳ).

Trong 6 tháng đầu năm 2022, doanh thu thuần tăng 19,4% so với cùng kỳ đạt 3.207 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận thuần tăng 120,5% so với cùng kỳ đạt 135 tỷ đồng, sát với dự báo của chúng tôi và đạt lần lượt 50% và 62% dự báo cả năm 2022 của chúng tôi.

## Doanh thu tăng mạnh dù nguồn cung gặp khó khăn

Doanh thu thuần Q2/2022 đạt 1.546 tỷ đồng (tăng 23,6% so với cùng kỳ) với doanh số đạt 615 xe (tăng 15,0% so với cùng kỳ). Nhu cầu tăng mạnh sau giai đoạn phong tỏa, được hỗ trợ nhờ chính sách hỗ trợ miễn 50% lệ phí trước bạ đối với xe lắp ráp trong nước của Chính phủ, trong đó Mercedes là doanh nghiệp được hưởng lợi. Tuy nhiên, nguồn cung đã bị giới hạn trong bối cảnh cuộc khủng hoảng chip toàn cầu.

MBV không đặt kế hoạch doanh số hàng năm cho các dealer trong năm nay do kế hoạch sản xuất không chắc chắn. Tuy nhiên, là dealer hàng đầu của MBV với 38% thị phần trong năm 2021, HAX được MBV ưu tiên phân bổ doanh số so với các dealer khác, giúp doanh số tăng trưởng ổn định.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 24/7..

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: KQKD Q2/2022, HAX

Lợi nhuận thuần Q2/2022 của HAX tăng gần 14 lần so với cùng kỳ

(tỷ đồng)	Q2/21	Q2/22	% y/y	6T/21	6T/22	% y/y	% HSCF
DTT	1,250	1,546	23.6%	2,687	3,207	19.4%	49.7%
LN gộp	43	133	207.7%	155	240	54.6%	
Chi phí tài chính ròng	(3)	9	-366.6%	(8)	7	-195.0%	
Chi phí BH & QL	(41)	(50)	21.6%	(83)	(96)	15.9%	
Thu nhập thuần khác	8	9	5.0%	13	18	35.6%	
LNTT	8	101	1218.8%	78	169	118.0%	
<b>Lợi nhuận thuần</b>	<b>6</b>	<b>81</b>	<b>1287.8%</b>	<b>61</b>	<b>135</b>	<b>120.5%</b>	<b>62.0%</b>
Tỷ suất LN gộp	3.5%	8.6%		5.8%	7.5%		
Chi phí BH&QL/DT	-3.3%	-3.2%		-3.1%	-3.0%		
Tỷ suất LN thuần	0.5%	5.2%		2.3%	4.2%		

Nguồn: HAX

## Tỷ suất lợi nhuận tăng nhẹ do cung cầu không cân bằng

Do nguồn cung không đủ để đáp ứng nhu cầu, các dealer có thể tối đa hóa tỷ suất lợi nhuận trên mỗi chiếc xe (cả tương đối và tuyệt đối) bằng cách cắt giảm các chương trình chiết khấu và chi phí tiếp thị.

Tỷ suất lợi nhuận gộp Q2/2022 tăng lên 8,6% so với 3,5% trong Q2/2021 và 6,4% trong năm 2021. Về giá trị tuyệt đối, lợi nhuận trên mỗi xe đã tăng lên 131 triệu đồng trong Q2/2022 (so với 11 triệu đồng trong Q2/2021), mức cao kỷ lục kể từ Q4/2021.

## HSC duy trì khuyến nghị Mua vào, giá mục tiêu và dự báo

KQKD Q3/2022 có thể sẽ chứng lại so với quý trước (mặc dù vẫn ở mức cao so với lỗ trong Q3/2021) do hiệu ứng mùa vụ (người tiêu dùng có xu hướng không mua sắm đáng kể trong tháng 7 âm lịch) và nguồn cung chip trên toàn cầu cải thiện. Do đó, HSC duy trì dự báo doanh thu thuần năm 2022 đạt 6.447 tỷ đồng (tăng trưởng 16%) và lợi nhuận thuần đạt 218 tỷ đồng (tăng trưởng 36%).

HAX đang giao dịch với P/E dự phóng 2022 và 2023 lần lượt là 6,4 lần và 6,9 lần; tương đương P/E trượt dự phóng 1 năm là 6,7 lần, so với mức bình quân trong 5 năm qua là 6,0 lần. HSC kỳ vọng cổ phiếu HAX sẽ được nâng định giá nhờ vị thế hàng đầu trong một thị trường tiềm năng. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 24.348đ (tiềm năng tăng giá là 29,5%).

### Bảng 2: Lợi nhuận trên mỗi xe, HAX

Lợi nhuận trên mỗi đơn vị bán được tăng mạnh trong Q2/2022 do cung/cầu mất cân đối

	Q1/21	Q2/21	Q3/21	Q4/21	Q1/22	2Q22
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	55	6	(33)	126	54	81
Doanh số bán xe (chiếc)	591	535	260	959	710	615
Lợi nhuận trên mỗi xe (triệu đồng)	94	11	(127)	131	76	131

Nguồn: HSC

**BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt**

<b>Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
Doanh thu	5,570	5,551	6,447	7,488	8,318
Lợi nhuận gộp	321	357	460	464	489
Chi phí BH&QL	(168)	(166)	(206)	(240)	(266)
Thu nhập khác	42.9	29.1	33.7	39.2	43.5
Chi phí khác	(0.86)	(0.38)	(0.44)	(0.51)	(0.57)
<b>EBIT</b>	<b>196</b>	<b>219</b>	<b>287</b>	<b>263</b>	<b>266</b>
Lãi vay thuần	(38.0)	(17.1)	(14.5)	(9.70)	(11.0)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
<b>LNTT</b>	<b>158</b>	<b>202</b>	<b>272</b>	<b>253</b>	<b>255</b>
Chi phí thuế TNDN	(32.3)	(42.1)	(54.5)	(50.6)	(50.9)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.53	(0.22)	(0.31)	(0.28)	(0.29)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận thuần</b>	<b>126</b>	<b>160</b>	<b>218</b>	<b>202</b>	<b>203</b>
<b>Lợi nhuận thuần ĐC</b>	<b>126</b>	<b>160</b>	<b>218</b>	<b>202</b>	<b>203</b>
<b>EBITDA ĐC</b>	<b>234</b>	<b>258</b>	<b>310</b>	<b>298</b>	<b>314</b>
EPS (đồng)	2,954	2,811	2,933	2,723	2,741
EPS ĐC (đồng)	2,192	2,811	2,933	2,723	2,741
DPS (đồng)	0	435	435	435	435
Sig CP bình quân (triệu đv)	42,256	56,945	56,945	56,945	56,945
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	42,256	56,945	56,945	56,945	56,945
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	42,256	56,945	74,195	74,195	74,195

<b>Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
Tiền & tương đương tiền	81.5	87.6	725	485	274
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0	0
Phải thu khách hàng	262	249	322	374	416
Hàng tồn kho	564	581	675	784	871
Các tài sản ngắn hạn khác	11.2	18.4	21.3	24.8	27.5
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>919</b>	<b>936</b>	<b>1,744</b>	<b>1,668</b>	<b>1,588</b>
TSCĐ hữu hình	236	250	421	686	971
TSCĐ vô hình	13.0	12.0	11.0	9.94	8.94
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	14.8	32.6	32.6	32.6	32.6
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	49.9	47.2	70.9	82.4	91.5
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>313</b>	<b>341</b>	<b>535</b>	<b>811</b>	<b>1,104</b>
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>1,232</b>	<b>1,277</b>	<b>2,279</b>	<b>2,479</b>	<b>2,692</b>
Nợ ngắn hạn	500	196	193	225	250
Phả trả người bán	38.5	26.0	30.1	35.0	38.9
Nợ ngắn hạn khác	30.7	27.3	27.3	27.3	27.3
<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>693</b>	<b>563</b>	<b>611</b>	<b>701</b>	<b>773</b>
Nợ dài hạn	0	0	180	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	3.68	4.01	4.01	4.01	4.01
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-	-
<b>Tổng nợ dài hạn</b>	<b>3.68</b>	<b>4.01</b>	<b>184</b>	<b>4.01</b>	<b>4.01</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>697</b>	<b>567</b>	<b>795</b>	<b>705</b>	<b>777</b>
Vốn chủ sở hữu	531	708	1,481	1,771	1,913
Lợi ích cổ đông thiểu số	4.25	2.22	2.22	2.22	2.22
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>535</b>	<b>710</b>	<b>1,483</b>	<b>1,774</b>	<b>1,915</b>
<b>Tổng nợ phải trả và VCSH</b>	<b>1,232</b>	<b>1,277</b>	<b>2,279</b>	<b>2,479</b>	<b>2,692</b>
BVPS (đ)	12,668	12,468	11,849	12,451	13,444
Nợ thuần/(tiền mặt)	419	108	(351)	(260)	(24.0)

<b>Báo cáo LCTT (tỷ đồng)</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
EBIT	196	219	287	263	266
Khấu hao	(38.5)	(39.2)	(23.3)	(35.3)	(48.6)
Lãi vay thuần	(38.0)	(17.1)	(14.5)	(9.70)	(11.0)
Thuế TNDN đã nộp	(23.7)	(26.0)	(54.5)	(50.6)	(50.9)
Thay đổi vốn lưu động	270	140	(117)	(102)	(81.5)
Khác	3.83	2.17	(2.62)	(2.98)	(2.20)
<b>LCT thuần từ HKKD</b>	<b>422</b>	<b>336</b>	<b>121</b>	<b>132</b>	<b>168</b>
Đầu tư TS dài hạn	(458)	(397)	(193)	(300)	(333)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	510	354	0	0	0
Khác	0.51	0.51	(23.7)	(11.5)	(9.13)
<b>LCT thuần từ HĐĐT</b>	<b>52.4</b>	<b>(42.3)</b>	<b>(217)</b>	<b>(311)</b>	<b>(342)</b>
Cổ tức trả cho CSH	(54.5)	0	(54.4)	(61.9)	(61.9)
Thu từ phát hành CP	0	16.8	610	150	0
Tăng/giảm nợ	(448)	(304)	178	(149)	24.9
Khác	0	0	0	0	0
<b>LCT thuần từ HĐTC</b>	<b>(503)</b>	<b>(287)</b>	<b>733</b>	<b>(60.7)</b>	<b>(37.0)</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kì	110	81.5	87.6	725	485
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	<b>(28.2)</b>	<b>6.10</b>	<b>637</b>	<b>(240)</b>	<b>(211)</b>
Ảnh hưởng của tỷ giá	0	0	0	0	0
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kì</b>	<b>81.5</b>	<b>87.6</b>	<b>725</b>	<b>485</b>	<b>274</b>
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>(35.9)</b>	<b>(60.8)</b>	<b>(72.4)</b>	<b>(168)</b>	<b>(165)</b>

<b>Các chỉ số tài chính</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
<b>Chỉ số hoạt động</b>					
Tỷ suất LN gộp (%)	5.77	6.43	7.13	6.19	5.88
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	4.20	4.65	4.81	3.98	3.78
Tỷ suất LNT (%)	2.26	2.88	3.38	2.70	2.45
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.5	20.8	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	8.09	(0.32)	16.1	16.1	11.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	42.3	10.3	20.1	(3.95)	5.47
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	150	26.8	36.3	(7.14)	0.65
Tăng trưởng EPS (%)	145	(4.84)	4.33	(7.14)	0.65
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	145	28.2	4.33	(7.14)	0.65
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	15.5	14.8	16.0	15.9
<b>Chỉ số lợi nhuận</b>					
ROAE (%)	25.4	25.8	19.9	12.4	11.0
ROACE (%)	38.8	35.0	24.1	15.2	14.4
Vòng quay tài sản (lần)	3.89	4.42	3.63	3.15	3.22
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	2.16	1.53	0.42	0.50	0.63
Số ngày tồn kho	39.2	40.8	41.1	40.7	40.6
Số ngày phải thu	18.2	17.5	19.7	19.5	19.4
Số ngày phải trả	2.68	1.82	1.84	1.82	1.81
<b>Cơ cấu vốn</b>					
Nợ thuần*/VCSH (%)	97.6	55.9	(1.20)	7.19	21.3
Nợ/tài sản (%)	48.7	37.8	31.0	24.7	25.3
EBIT/lãi vay (lần)	5.15	12.8	19.8	27.1	24.1
Nợ/EBITDA (lần)	2.56	1.87	2.28	2.06	2.16
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.33	1.66	2.85	2.38	2.05
<b>Định giá</b>					
EV/doanh thu (lần)	143	193	166	143	129
EV/EBITDA ĐC (lần)	3,396	4,146	3,451	3,593	3,407
P/E (lần)	6.36	6.69	6.41	6.90	6.86
P/E ĐC (lần)	8.58	6.69	6.41	6.90	6.86
P/B (lần)	1.48	1.51	1.59	1.51	1.40
Lợi suất cổ tức (%)	0	2.31	2.31	2.31	2.31

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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)