

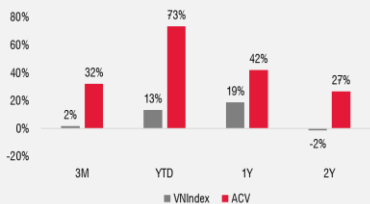
## Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam - CTCP (ACV: UPCOM)

**Ngày báo cáo:** 12/08/2024  
**Ngành:** HÀNG KHÔNG  
**TPPT:** Nguyễn Hoàng Giang  
**Email:** [giangnh@ssi.com.vn](mailto:giangnh@ssi.com.vn)  
**SĐT:** +84-24 3936 6321 ext. 8703

**Khuyến nghị:** **MUA**  
**Giá mục tiêu 1Y:** **136.000 Đồng**  
**Giá CP ngày 09/08/2024:** 109.900 Đồng  
**% Tăng giá:** **+23,7%**

**Giá trị vốn hoá (triệu USD):** 8.920  
**Giá trị vốn hoá (tỷ đồng):** 223.912  
**Số cổ phiếu lưu hành (triệu):** 2.177  
**KLGD trung bình 3 tháng (cp):** 595.109  
**Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ):** 135,9/61,3  
**GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng):** 67,5  
**Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%):** 3,6  
**Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):** 95,4

### Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

Công ty mẹ của Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam (ACV) tiền thân thành lập vào năm 1976 thuộc quản lý trực tiếp của Cục Hàng không Việt Nam (CAAV), là cơ quan cảng hàng không tại Miền Bắc, miền Trung và miền Nam. ACV thành lập sau khi sáp nhập Tổng công ty cảng hàng không tại miền Bắc, miền Trung và miền Nam vào năm 2012 theo quyết định của Bộ Giao Thông Vận tải. Công ty phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng vào tháng 11/2015 và niêm yết tại UPCOM vào ngày 21/11/2016. Hiện tại, ACV hoạt động theo mô hình công ty mẹ- công ty con và tham gia điều hành và quản lý 22 sân bay dân dụng tại Việt Nam. Từ năm 2015-2019, công ty mở rộng công suất đáng kể từ 71,1 triệu hành khách/năm vào 2015 lên khoảng 115 triệu hành khách/năm vào 2019 nhằm đáp ứng nhu cầu du lịch bằng đường hàng không đang phát triển tại Việt Nam.

## Cập nhật KQKD Q2/2024 và nhận định về diễn biến của đồng Yên trong thời gian gần đây

### Luận điểm đầu tư

**Doanh thu tiếp tục đà phục hồi so với cùng kỳ cùng với sự phục hồi của lượng hành khách quốc tế, vốn là chủ đề chính của toàn ngành trong giai đoạn 2023-2024.** Cụ thể, tổng lượng hành khách qua cảng của ACV đạt 26,8 triệu hành khách (-8,3% svck), chủ yếu là do lượng hành khách nội địa giảm (-22% svck) do thiếu máy bay, trong khi lượng hành khách quốc tế tăng 30,3% svck, đạt 10 triệu khách. Công ty ghi nhận 4 nghìn tỷ đồng LNTT (+23,7% svck) trong Q2/2024, đưa LNTT lũy kế 6 tháng đầu năm 2024 lên mức 7,6 nghìn tỷ đồng (+45% svck), kết quả này khá phù hợp với kỳ vọng về LNTT năm 2024 của chúng tôi là 14,8 nghìn tỷ đồng (+38% svck) và tương đồng với kỳ vọng của thị trường.

**Mặc dù đồng Yên biến động khá mạnh trong thời gian gần đây nhưng không thấy có tác động quá lớn đến yếu tố cơ bản và định giá của ACV.** Gần đây, thông tin đồng Yên tăng giá mạnh so với USD cũng như VND do Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) đột ngột tăng lãi suất. Cụ thể, chúng tôi quan sát thấy đồng Yên đã tăng 9,5% từ mức đáy so với VND lên 172 VND/JPY và đưa tỷ giá JPY/VND trở lại mức đầu năm 2024. Biến động gần đây của đồng Yên chỉ đưa tỷ giá trở lại mức đầu năm 2024. **Theo quan điểm của chúng tôi, mặc dù biến động của đồng Yên khá lớn và bất ngờ, chúng tôi không thấy có tác động quá lớn đến ACV.**

**Nâng khuyến nghị lên MUA, duy trì giá mục tiêu đến năm 2025 là 136.000 đồng/cp.** Diễn biến giá cổ phiếu thời gian gần đây không phản ánh chính xác yếu tố cơ bản của công ty, do đó, chúng tôi cho rằng đây là cơ hội hấp dẫn để nhà đầu tư tích lũy cổ phiếu. Về mặt cơ bản, chúng tôi duy trì ước tính LNTT của ACV sẽ tăng 38% svck vào năm 2024 và 20% svck vào năm 2025-2026. Chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu là 136.000 đồng/cổ phiếu (tiềm năng tăng giá là 23,7%) dựa trên EV/EBITDA mục tiêu dự phóng cho năm 2025 là 16x và nâng khuyến nghị đối với cổ phiếu ACV từ KHẢ QUAN lên MUA vì chúng tôi cho rằng rủi ro giảm giá từ mức giá này là thấp.

Gần đây công ty đã công bố KQKD Q2/2024 cho thấy đà phục hồi của ngành hàng không vẫn đang tiếp diễn, dưới đây là một số nhận định của chúng tôi về KQKD Q2/2024 như sau.

Tỷ đồng	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							2Q24	2Q23	1Q24	2023
Doanh thu thuần	5.534,8	4.929,3	12,3%	5.643,5	-1,9%	27,7%				
Lợi nhuận gộp	3.459,6	2.956,6	17,0%	3.599,9	-3,9%		62,5%	60,0%	63,8%	59,3%
Lợi nhuận hoạt động	3.719,3	2.830,2	31,4%	3.292,0	13,0%		67,2%	57,4%	58,3%	44,5%
EBIT	4.013,6	3.250,6	23,5%	3.643,5	10,2%		72,5%	65,9%	64,6%	52,8%
EBITDA	4.585,9	3.859,0	18,8%	4.229,8	8,4%		82,9%	78,3%	74,9%	64,6%
LNTT	3.999,0	3.233,9	23,7%	3.628,5	10,2%	42,1%	72,3%	65,6%	64,3%	52,5%
LNST	3.228,1	2.607,4	23,8%	2.920,6	10,5%		58,3%	52,9%	51,8%	42,4%
LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ	3.225,0	2.604,9	23,8%	2.917,4	10,5%		58,3%	52,8%	51,7%	42,3%

Nguồn: SSI Research, ACV

Đầu tiên, chúng tôi nhận thấy doanh thu tiếp tục đà phục hồi so với cùng kỳ cùng với sự phục hồi của lượng hành khách quốc tế, vốn là chủ đề chính của toàn ngành trong giai đoạn 2023-2024. Cụ thể, tổng lượng hành khách qua cảng của ACV đạt 26,8 triệu hành khách (-8,3% svck), chủ yếu là do lượng hành khách nội địa giảm (-22% svck) do thiếu máy bay, trong khi lượng hành khách quốc tế tăng 30,3% svck, đạt 10 triệu khách. Theo đó, lượng hành khách quốc tế trong nửa đầu năm 2024 đạt 20 triệu khách, tương đương với mức trước Covid và đạt gần 50% dự báo của chúng tôi là 42 triệu khách quốc tế vào năm 2024. Điều này khá tích cực khi thực tế khách du lịch đến từ Trung Quốc hiện chỉ đạt 83% mức trước COVID tại thời điểm này, do đó, vẫn còn dư địa tăng trưởng trong tương lai.

Doanh thu cũng cải thiện 12,3% svck, phù hợp với kỳ vọng và cao hơn mức tăng trưởng về lượng do doanh thu bình quân trên mỗi khách cao hơn đối với hành khách quốc tế. Cụ thể, tổng doanh thu trên mỗi hành khách tăng lên 206.000 đồng/hành khách (+23% svck). Chúng tôi cũng xin lưu ý lại, PSC (doanh thu trên mỗi khách) hiện tại đối với hành khách nội địa là tối đa 100.000 đồng/hành khách, và đối với hành khách quốc tế là tối đa 25 USD/hành khách hay tương đương 625.000 đồng/hành khách.

Biên lợi nhuận cũng được cải thiện như kỳ vọng, với lợi nhuận gộp đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (+17% svck) đưa biên lợi nhuận gộp lên mức 62,5% (+2,5 điểm phần trăm svck), nhờ doanh thu bình quân trên mỗi hành khách cao hơn, trong khi chi phí tương đối ổn định.

ACV cũng ghi nhận khoản lãi tỷ giá không phải tiền mặt là 434 tỷ đồng từ khoản vay vốn ODA bằng đồng Yên hiện tại là 11 nghìn tỷ đồng, khi đồng Yên mất giá mạnh vào Q2/2024. ACV ghi nhận khoản lãi tỷ giá tổng cộng là 517 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2024 so với khoản lỗ 300 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2023, chủ yếu là do biến động tỷ giá của đồng Yên.

Một điểm cần lưu ý nữa là chúng tôi bắt đầu nhận thấy thu nhập lãi giảm dần (từ hơn 400 tỷ đồng trong các quý trước xuống còn hơn 200 tỷ đồng trong quý 2), vì ACV đang đẩy nhanh đầu tư vào các dự án lớn như Sân bay quốc tế Long Thành (100 nghìn tỷ đồng hay 4 tỷ USD) và Nhà ga số 3 - Sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất (11 nghìn tỷ đồng hay 440 triệu USD), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

Nhìn chung, công ty ghi nhận 4 nghìn tỷ đồng LNTT (+23,7% svck) trong Q2/2024, đưa LNTT lũy kế 6 tháng đầu năm 2024 lên mức 7,6 nghìn tỷ đồng (+45% svck), kết quả này khá phù hợp với kỳ vọng về LNTT năm 2024 của chúng tôi là 14,8 nghìn tỷ đồng (+38% svck) và tương đồng với kỳ vọng của thị trường.

### Biến động của đồng Yên trong thời gian gần đây và tác động đến ACV

Gần đây, thông tin đồng Yên tăng giá mạnh so với USD cũng như VND do Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) đột ngột tăng lãi suất. Cụ thể, chúng tôi quan sát thấy đồng Yên đã tăng 9,5% từ mức đáy so với VND lên 172 VND/JPY và đưa tỷ giá JPY/VND trở lại mức đầu năm 2024.

Như đã đề cập trước đó, ACV có khoản vay bằng đồng Yên khoảng 11 nghìn tỷ đồng, nghĩa là khi đồng JPY tăng giá 1% so với VND sẽ dẫn đến khoản lỗ tỷ giá 110 tỷ đồng. Do đó, nếu tỷ giá JPY/VND hiện tại được giữ nguyên cho đến cuối năm nay, ACV sẽ phải ghi nhận khoản lỗ tỷ giá khoảng 500 nghìn tỷ đồng trong nửa cuối năm 2024, và mất hết khoản lãi tỷ giá từ đầu năm.

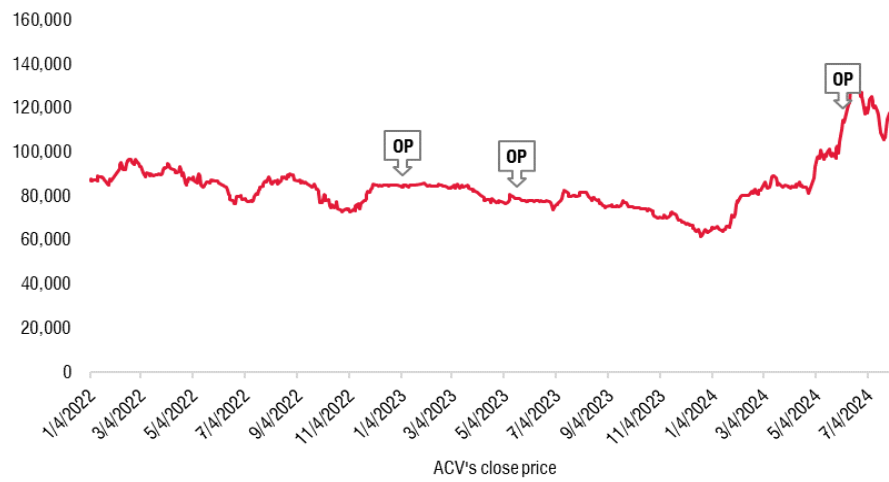
**Theo quan điểm của chúng tôi, mặc dù biến động của đồng Yên khá lớn và bất ngờ, chúng tôi không thấy có tác động quá lớn đến ACV.** Đầu tiên và quan trọng nhất, biến động gần đây của đồng Yên chỉ đưa tỷ giá trở lại mức đầu năm 2024, do đó, sẽ không gây bất lợi đến ACV về mặt lợi nhuận kế toán nếu nhìn vào báo cáo KQKD của năm 2024. Thứ hai, chúng tôi cho rằng ngay cả trong trường hợp nếu đồng Yên tăng giá thêm 5%, khoản lỗ tỷ giá 500 tỷ đồng vẫn khá nhỏ so với mức LNTT hiện tại của công ty là 14-15 nghìn tỷ đồng/năm và đang tiếp tục tăng lên.

### Quan điểm của chúng tôi

Tính từ đỉnh, giá cổ phiếu ACV đã giảm mạnh 25% do tâm lý thị trường kém tích cực, cũng như tâm lý xung quanh đồng Yên và khả năng lỗ tỷ giá. **Theo quan điểm của chúng tôi, biến động giá cổ phiếu hiện tại không liên quan trực tiếp đến các yếu tố cơ bản của công ty, do đó, đây có thể là cơ hội hấp dẫn để tích lũy cổ phiếu.** Về mặt cơ bản, chúng tôi duy trì ước tính LNTT của ACV sẽ tăng 38% svck vào năm 2024 và 20% svck vào năm 2025-2026 như trong báo cáo [đây](#), dựa trên giả định hành khách quốc tế sẽ tiếp tục tăng 15% mỗi năm từ năm 2025, sau khi hoàn toàn trở lại mức trước Covid vào năm 2024. Với KQKD nửa đầu năm 2024, LNTT nửa cuối năm 2024 ước đạt 6,9 nghìn tỷ đồng (+28% svck).

Do đó, chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu là **136.000 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 23,7%) dựa trên EV/EBITDA mục tiêu dự phóng cho năm 2025 là 16x và nâng khuyến nghị đối với cổ phiếu ACV từ KHẢ QUAN lên **MUA** vì chúng tôi cho rằng rủi ro giảm giá từ mức giá này là thấp.

Rủi ro đối với khuyến nghị của chúng tôi là rủi ro tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại, điều này sẽ dẫn đến nhu cầu đi lại không thiết yếu của du lịch nước ngoài thấp hơn, gây ảnh hưởng đến tăng trưởng hành khách quốc tế và lợi nhuận của ACV.

**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	2022	2023	2024F	2025F
<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2.497	2.844	39.394	58.519
+ Đầu tư ngắn hạn	30.498	25.896	0	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	6.478	12.672	15.133	17.409
+ Hàng tồn kho	452	468	511	531
+ Tài sản ngắn hạn khác	383	800	952	1.093
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>40.308</b>	<b>42.680</b>	<b>55.991</b>	<b>77.552</b>
+ Các khoản phải thu dài hạn	266	266	317	365
+ GTCL Tài sản cố định	11.746	13.140	10.756	8.375
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	4.761	7.888	7.888	7.888
+ Đầu tư dài hạn	2.796	2.849	2.849	2.849
+ Tài sản dài hạn khác	316	525	617	699
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>19.884</b>	<b>24.668</b>	<b>22.428</b>	<b>20.176</b>
<b>Tổng tài sản</b>	<b>60.193</b>	<b>67.348</b>	<b>78.418</b>	<b>97.727</b>
+ Nợ ngắn hạn	5.374	6.722	7.345	7.622
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>366</i>	<i>410</i>	<i>448</i>	<i>465</i>
+ Nợ dài hạn	10.912	10.212	10.227	15.187
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>10.834</i>	<i>10.046</i>	<i>10.046</i>	<i>15.000</i>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>16.286</b>	<b>16.934</b>	<b>17.572</b>	<b>22.809</b>
+ Vốn góp	21.772	21.772	21.772	21.772
+ Thặng dư vốn cổ phần	15	15	15	15
+ Lợi nhuận chưa phân phối	16.041	22.542	32.975	47.047
+ Quý khác	6.079	6.085	6.085	6.085
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>43.907</b>	<b>50.414</b>	<b>60.846</b>	<b>74.919</b>
<b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b>	<b>60.193</b>	<b>67.348</b>	<b>78.418</b>	<b>97.727</b>
<b>Lưu chuyển tiền tệ</b>				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	3.419	6.969	36.512	14.154
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-1.051	-6.273	0	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-362	-368	38	4.971
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>2.006</b>	<b>328</b>	<b>36.551</b>	<b>19.125</b>
Tiền đầu kỳ	573	2.497	2.844	39.394
<b>Tiền cuối kỳ</b>	<b>2.572</b>	<b>2.844</b>	<b>39.394</b>	<b>58.519</b>
<b>Các hệ số khả năng thanh toán</b>				
Hệ số thanh toán hiện hành	7,5	6,35	7,62	10,18
Hệ số thanh toán nhanh	7,34	6,16	7,42	9,96
Hệ số thanh toán tiền mặt	6,14	4,28	5,36	7,68
Nợ ròng / EBITDA	0,97	-1,55	-1,42	-1,82
Khả năng thanh toán lãi vay	125,34	157,8	-61,88	-80,42
Ngày phải thu	119,1	139,7	151,4	154,1
Ngày phải trả	38,1	47,2	51	52,3
Ngày tồn kho	18,6	20,6	20,1	20,6
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,73	0,75	0,78	0,77
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,27	0,25	0,22	0,23
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,37	0,34	0,29	0,3
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,26	0,21	0,17	0,21
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,01	0,01	0,01	0,01

Nguồn: ACV, SSI ước tính

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>				
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>13.805</b>	<b>19.998</b>	<b>23.880</b>	<b>27.473</b>
Giá vốn hàng bán	-7.288	-8.137	-8.891	-9.226
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>6.517</b>	<b>11.861</b>	<b>14.989</b>	<b>18.247</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	4.130	2.215	1.437	1.629
Chi phí tài chính	-93	-105	230	216
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-220	-338	-403	-464
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.651	-3.427	-2.149	-2.473
<b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>8.861</b>	<b>10.467</b>	<b>14.459</b>	<b>17.555</b>
Thu nhập khác	112	26	30	35
Lợi nhuận trước thuế	8.973	10.492	14.490	17.590
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>7.237</b>	<b>8.470</b>	<b>11.592</b>	<b>14.072</b>
<b>Lợi nhuận chia cho cổ đông</b>	<b>7.232</b>	<b>8.460</b>	<b>11.592</b>	<b>14.072</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	6	10	0	0
EPS cơ bản (VND)	2.580	3.318	4.792	6.464
Giá trị sổ sách (VND)	20.145	23.131	27.923	34.386
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	0	0
EBIT	9.046	10.559	14.259	17.374
EBITDA	11.382	12.923	16.644	19.755
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu	190,5%	44,9%	19,4%	15,0%
EBITDA	215,4%	13,5%	28,8%	18,7%
EBIT	738,3%	16,7%	35,0%	21,8%
Lợi nhuận ròng	816,6%	17,0%	36,9%	21,4%
Vốn chủ sở hữu	16,6%	14,8%	20,7%	23,1%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	9,5%	11,9%	16,4%	24,6%
<b>Định giá</b>				
P/E	32,8	29,5	20,5	15,2
P/B	4,2	4,2	3,5	2,8
Giá/Doanh thu	10,1	10,2	8,9	7,8
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	14,3	15,2	11,8	10
EV/Doanh thu	11,8	9,9	8,3	7,2
<b>Các hệ số khả năng sinh lời</b>				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	47,2%	59,3%	62,8%	66,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	53,0%	44,5%	53,6%	55,9%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	52,4%	42,4%	48,5%	51,2%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	1,6%	1,7%	1,7%	1,7%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	12,0%	17,1%	9,0%	9,0%
ROE	17,7%	18,0%	20,8%	20,7%
ROA	12,6%	13,3%	15,9%	16,0%
ROIC	13,7%	14,7%	17,3%	17,2%

## 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

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Ngành Hàng không

#### Nguyễn Hoàng Giang, CFA

Trưởng phòng Phân tích Cổ phiếu

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8703

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

#### Hồ Hữu Tuấn Hiều, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hiuuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704