

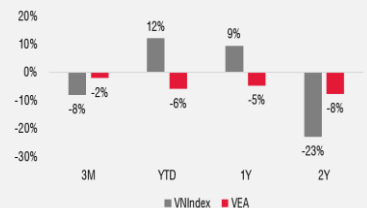
Tổng Công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam - CTCP (VEA: UPCOM)

Ngày báo cáo: 12/13/2023
NGÀNH: Ô tô/xe máy
CVPT: Đặng Trần Minh
Email: minhdt1@ssi.com.vn
SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8671

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**
Giá mục tiêu 1Y: **36.500 Đồng**
Giá CP ngày 12/12/2023: 32.900 Đồng
% Tăng giá: **+11%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 1.792
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 43.458
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.329
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 487.678
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 37,7/31,4
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 17,9
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 3,44
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 88,47

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Hoạt động kinh doanh chính của VEA là sản xuất và kinh doanh thiết bị động lực, máy móc nông nghiệp, máy kéo, ô tô, xe máy, phương tiện và các sản phẩm công nghiệp hỗ trợ. Đồng thời, công ty nắm giữ cổ phần đáng kể tại Toyota Việt Nam (20%), Honda Việt Nam (30%) và Ford Việt Nam (25%, thông qua công ty con DISOCO). Công ty đã thực hiện IPO vào tháng 8/2016 và niêm yết trên UPCOM vào tháng 7/2018.

Cổ tức cao hơn dự kiến sẽ được trả trong tháng 12

LNST Q3/2023 thấp hơn dự kiến do tiêu dùng yếu. VEA ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận gộp lần lượt là 884 tỷ đồng (giảm 28% svck) và 136 tỷ đồng (giảm 14% svck) do nhu cầu về xe thương mại và xe nông nghiệp vẫn yếu. Thu nhập từ liên doanh đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (giảm 25% svck, giảm 18% so với quý trước) do phải so với mức nền cao trong năm trước. VEA ghi nhận LNST trong Q3/2023 và 9T2023 lần lượt là 1,5 nghìn tỷ đồng (giảm 20% svck) và 4,7 nghìn tỷ đồng (giảm 8% svck), thấp hơn ước tính của chúng tôi do mức tiêu thụ xe Honda và Toyota yếu hơn.

Triển vọng xe ô tô và xe tải dự kiến sẽ cải thiện. Việc giảm 50% lệ phí trước bạ kết thúc vào ngày 31/12/2023 sẽ hỗ trợ cho sản lượng tiêu thụ trong Q4 tích cực hơn so với quý trước. Tuy nhiên Q4/2022 có mức nền lợi nhuận cao nên chúng tôi cho rằng VEA có thể ghi nhận mức lợi nhuận Q4/2023 giảm so với cùng kỳ. Chúng tôi ước tính tổng sản lượng tiêu thụ xe ô tô trong năm 2023 sẽ giảm 26% svck và tổng sản lượng tiêu thụ xe máy Honda sẽ giảm 13% svck.

Chúng tôi điều chỉnh giảm ước tính doanh thu năm 2023 xuống 3,8 nghìn tỷ đồng (giảm 20% svck) do doanh thu của công ty mẹ yếu hơn dự kiến. Chúng tôi cũng điều chỉnh giảm ước tính lợi nhuận từ công ty liên doanh trong bối cảnh lợi nhuận tiếp tục yếu trong Q3/2023, do đó, chúng tôi ước tính LNST năm 2023 đạt 6,9 nghìn tỷ đồng. Cho năm 2024, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 3,8 nghìn tỷ đồng (tăng 1% svck) và 7 nghìn tỷ đồng (tăng 2% svck). Chúng tôi duy trì ước tính lợi nhuận từ công ty liên doanh tăng 4% svck với giả định chưa có các chương trình hỗ trợ tiêu dùng nào khác và nhu cầu của toàn thị trường phục hồi chậm.

Chúng tôi cũng hạ giá mục tiêu 1 năm xuống **36.500 đồng/cổ phiếu** (từ 39.000 đồng/cổ phiếu) dựa trên P/E mục tiêu là 7x. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** với tiềm năng tăng giá là 11%. Lợi suất cổ tức của VEA duy trì ở mức 13%; VEA hiện đang giao dịch ở mức P/E 2023 và 2024 là 6,4x, thấp hơn mức trung bình lịch sử 3 năm là 7,3x.

Quan điểm ngắn hạn: Chúng tôi ước tính lợi nhuận Q4/2023 sẽ cao hơn khoảng 20% so với quý trước nhờ chương trình chiết khấu cuối năm cũng như mức giảm 50% lệ phí trước bạ đối với ô tô và xe tải sẽ kết thúc vào cuối năm.

Quan điểm dài hạn: Theo quan điểm của chúng tôi, thị phần của xe máy Honda trên thị trường là khá ổn định, trong khi mức tiêu thụ xe ô tô, xe tải có thể phục hồi chậm tuy nhiên sẽ không có thay đổi lớn về các yếu tố cơ bản.

Rủi ro tăng/giảm đối với khuyến nghị: Cổ phiếu bị áp dụng hạn chế ngày giao dịch, mức tiêu thụ xe máy, ô tô/xe tải phục hồi không như kỳ vọng, các khoản dự phòng cao hơn dự kiến để khắc phục ý kiến ngoại trừ của kiểm toán.

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	4.488	3.667	4.019	4.747	3.807	3.826
<i>Tăng trưởng doanh thu thuần</i>	-36,5%	-18,3%	9,6%	18,1%	-19,8%	0,5%
Lợi nhuận gộp	65	187	566	651	523	493
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	1,5%	5,1%	14,1%	13,7%	13,7%	12,9%
Doanh thu tài chính	903	977	713	818	1.016	934
Chi phí tài chính	-22	-7	-7	-23	-6	-9
Chi phí bán hàng và quản lý	-557	-478	-493	-667	-496	-512
Thu nhập ròng khác	-101	-8	-17	79	-1	-1
LNTT	7.415	5.795	5.940	7.844	7.013	7.139
Lợi nhuận ròng	7.319	5.594	5.792	7.665	6.873	6.996
<i>Tăng trưởng lợi nhuận ròng</i>	3,9%	-23,6%	3,5%	32,3%	-10,3%	1,8%
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	163,1%	152,6%	144,1%	161,5%	180,5%	182,8%
EPS (VND)	5.479	4.178	4.328	5.716	5.125	5.217

Nguồn: VEA, SSI Research ước tính

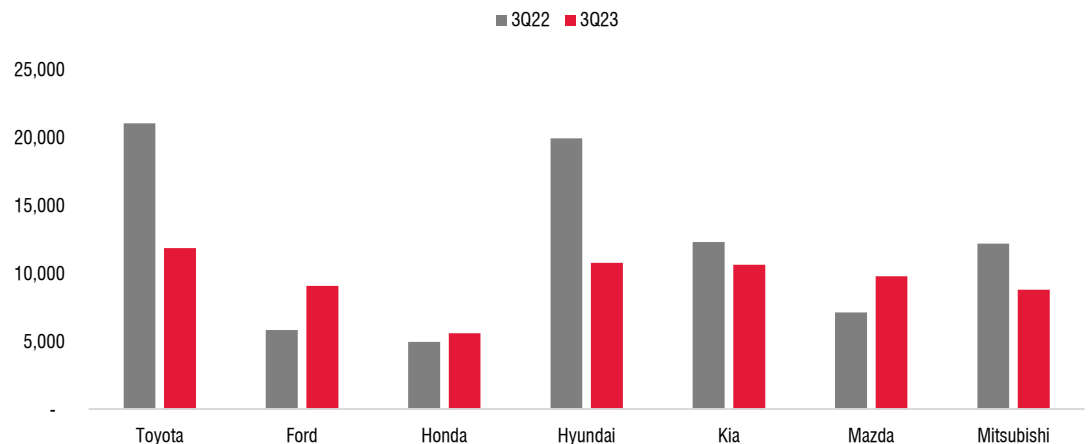
KQKD Q3/2023

Tỷ đồng	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							3Q23	3Q22	2Q23	2022
Doanh thu thuần	884	1.232	-28%	974	-9%	n/a				
Lợi nhuận gộp	136	159	-14%	153	-11%		15%	13%	16%	14%
Lợi nhuận hoạt động	1.620	1.753	-8%	1.597	1%		183%	142%	164%	147%
EBIT	1.620	1.972	-18%	1.887	-14%		183%	160%	194%	166%
EBITDA	1.490	2.043	-27%	1.952	-24%		168%	166%	200%	172%
Lợi nhuận trước thuế	1.607	1.971	-18%	1.873	-14%		182%	160%	192%	165%
Lợi nhuận ròng	1.540	1.919	-20%	1.810	-15%	n/a	174%	156%	186%	161%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	1.525	1.899	-20%	1.790	-15%		172%	154%	184%	160%

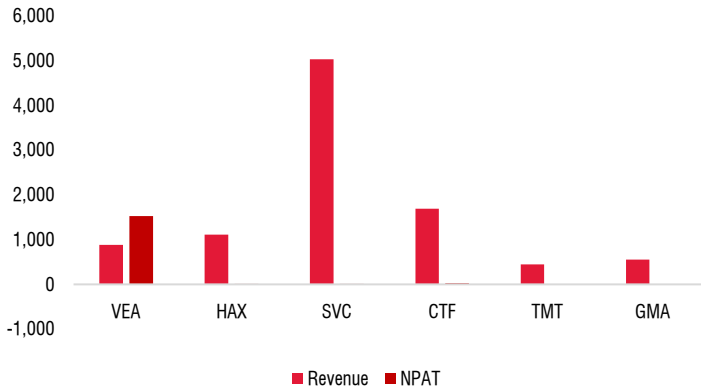
Nguồn: VEA, SSI Research

LNST thấp hơn dự kiến do tiêu dùng yếu. VEA ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận gộp lần lượt là 884 tỷ đồng (giảm 28% svck) và 136 tỷ đồng (giảm 14% svck) do nhu cầu về xe thương mại và xe nông nghiệp vẫn yếu. Thu nhập tài chính tăng lên mức cao nhất trong 5 năm qua do công ty tăng tiền gửi có kỳ hạn. Thu nhập từ liên doanh là 1,2 nghìn tỷ đồng (giảm 25% svck, giảm 18% so với quý trước) so với mức nền cao trong năm trước. Tương tự như các năm trước, Honda đóng góp phần lớn lợi nhuận liên doanh/liên kết nhờ thị phần xe máy cao cũng như do mức tiêu thụ ô tô sụt giảm trong năm nay (xem Biểu đồ 3). VEA ghi nhận LNST Q3/2023 và 9T2023 lần lượt là 1,5 nghìn tỷ đồng (giảm 20% svck) và 4,7 nghìn tỷ đồng (giảm 8% svck), thấp hơn ước tính của chúng tôi do mức tiêu thụ xe Honda và Toyota yếu hơn (xem chi tiết bên dưới).

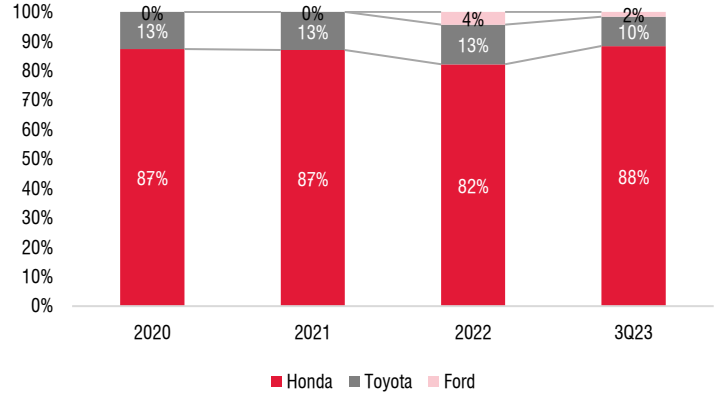
Biểu đồ 1. Chi Ford và Mazda ghi nhận kết quả tăng trưởng dương trong Q3/2023 trong số các thương hiệu bán chạy nhất trong nước (đơn vị: chiếc)



Nguồn: VAMA

Biểu đồ 2. Hầu hết các công ty trong ngành đều ghi nhận lợi nhuận rất thấp trong Q3/2023 (đơn vị: tỷ đồng)

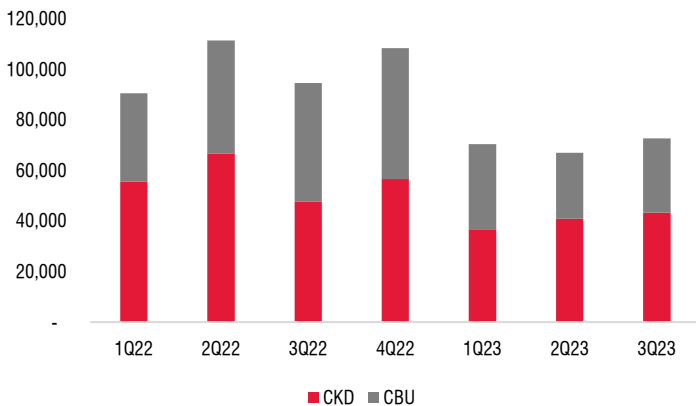
Nguồn: BCTC

Biểu đồ 3. Ước tính tỷ trọng đóng góp của Honda, Toyota và Ford vào lợi nhuận từ liên doanh/liên kết của VEA (%)

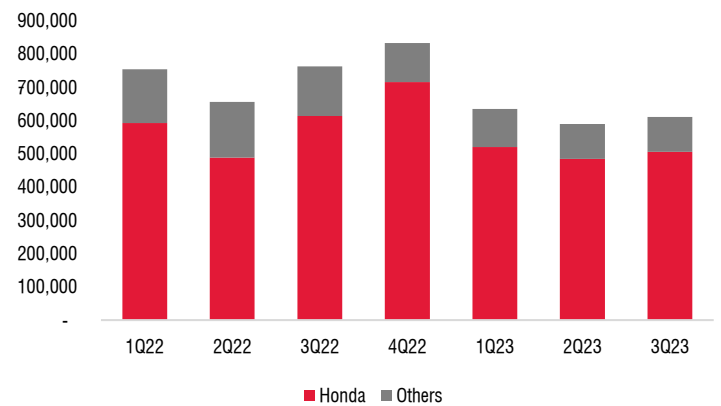
Nguồn: VEA, SSI ước tính

Mức tiêu thụ yếu hơn so với cùng kỳ nhưng tăng trưởng tốt so với quý trước. Doanh số ô tô và xe tải trong 9T2023 giảm 29% svck. Tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ tăng 8% so với quý trước nhờ lãi suất vay đã giảm, các chương trình chiết khấu sâu của đại lý và mức giảm 50% lệ phí trước bạ bắt đầu áp dụng từ tháng 7/2023. Chúng tôi nhận thấy mức sụt giảm cả về sản lượng tiêu thụ và thị phần của hai công ty liên kết của VEA (Toyota và Honda), tuy nhiên Ford tiếp tục đà tăng mạnh khi sản lượng tiêu thụ Q3 tăng 56% svck (xem Biểu đồ 1).

Đối với thị trường xe máy, doanh số 9T2023 giảm 16% svck. Các đại lý đã áp dụng mức chiết khấu mạnh hơn so với một năm trước, đặc biệt là hiện nay nhu cầu đang yếu dần (do nền kinh tế chung suy yếu), với nguồn cung dư thừa khiến các đại lý áp dụng nhiều chương trình khuyến mại hơn. Hãng xe Honda ghi nhận kết quả khả quan hơn so với các hãng xe khác khi sản lượng tiêu thụ chỉ giảm 10% svck.

Biểu đồ 4: Sản lượng tiêu thụ xe ô tô/xe tải theo quý (đơn vị: chiếc)

Nguồn: VAMA

Biểu đồ 5: Sản lượng tiêu thụ xem máy theo quý (đơn vị: chiếc)

Nguồn: VAMA

Triển vọng dự kiến cải thiện. Đối với xe ô tô và xe tải, chương trình ưu đãi giảm 50% lệ phí trước bạ sẽ kết thúc vào ngày 31/12/2023 cộng với các chương trình khuyến mãi cuối năm sẽ hỗ trợ tốt hơn cho sản lượng tiêu thụ so với quý trước (tuy nhiên Q4/2022 VEA có mức nền lợi nhuận cao do đó chúng tôi cho rằng Q4/2023 có thể ghi nhận mức lợi nhuận giảm so với cùng kỳ). Trong khi xe máy Honda tiếp tục giữ vững thị phần thì ô tô Toyota và Honda sẽ phải đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt hơn từ Hyundai (TC Motors), Kia, Mazda (Thaco Auto) và các thương hiệu lớn khác. Chúng tôi ước tính tổng sản lượng tiêu thụ ô tô toàn ngành trong năm 2023 sẽ giảm 26% svck và tổng sản lượng tiêu thụ xe máy Honda giảm 13% svck.

Cổ tức năm 2022 dự kiến sẽ được trả vào ngày 20/12/2023. Công ty đề xuất chi trả 3.734 đồng/cổ phiếu, và dành ít nhất 600 tỷ đồng để đưa cổ phiếu ra khỏi tình trạng cảnh báo của HNX. Tuy nhiên, Bộ Công thương mới đây đã quyết định trả 4.186 đồng/cổ phiếu (tỷ lệ chi trả là 100%). Theo đó, ý kiến ngoại trừ của kiểm toán vẫn chưa được giải quyết và cổ phiếu nhiều khả năng vẫn ở trong tình trạng cảnh báo.

Quan điểm của chúng tôi

Mức lợi suất cổ tức của VEA khá hấp dẫn nhưng vẫn còn mối quan ngại lớn. Việc HNX đưa cổ phiếu vào diện cảnh báo từ tháng 4 nhưng tới nay vẫn chưa có mức phạt nào cao hơn đã trấn an được một phần lo ngại của nhà đầu tư. Tỷ suất cổ tức được công bố gần đây (13% theo giá hiện tại) cũng có thể thu hút một số nhà đầu tư ưa thích hưởng cổ tức. Tuy nhiên, các vấn đề tồn đọng từ lâu (như phụ thuộc vào các công ty liên doanh, tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng thấp và ý kiến ngoại trừ của kiểm toán và các vấn đề khác) có thể kéo định giá của VEA xuống mức thấp hơn.

Chúng tôi điều chỉnh giảm ước tính doanh thu năm 2023 xuống 3,8 nghìn tỷ đồng (giảm 20% svck) do doanh thu của công ty mẹ yếu. Chúng tôi cũng điều chỉnh giảm ước tính lợi nhuận từ công ty liên doanh trong bối cảnh doanh thu xe ô tô yếu trong Q3/2023, do đó, chúng tôi ước tính LNST năm 2023 đạt 6,9 nghìn tỷ đồng (giảm 10% svck, xem bảng 1). Cho năm 2024, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 3,8 nghìn tỷ đồng (tăng 1% svck) và 7 nghìn tỷ đồng (tăng 2% svck), với giả định không có chính sách hỗ trợ tiêu dùng nào cũng như nhu cầu của toàn thị trường phục hồi khá chậm.

Chúng tôi cũng hạ giá mục tiêu 1 năm xuống **36.500 đồng/cổ phiếu** (từ 39.000 đồng/cổ phiếu) dựa trên P/E mục tiêu là 7x. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** với tiềm năng tăng giá là 11%. Lợi suất cổ tức của VEA duy trì ở mức 13%; VEA hiện đang giao dịch ở mức P/E 2023 và 2024 là 6,4x, thấp hơn mức trung bình lịch sử 3 năm là 7,3x.

Bảng 1: Cập nhật ước tính doanh thu và LNST

	Ước tính cũ	Ước tính mới
Doanh thu thuần 2023	4.280 tỷ đồng (-10% svck)	3.807 tỷ đồng (-20% svck)
LNST 2023	7.051 tỷ đồng (-8% svck)	6.872 tỷ đồng (-10% svck)
Doanh thu thuần 2024	4.301 tỷ đồng (+1% svck)	3.826 tỷ đồng (+1% svck)
LNST 2024	6.991 tỷ đồng (-1% svck)	6.995 tỷ đồng (+2% svck)

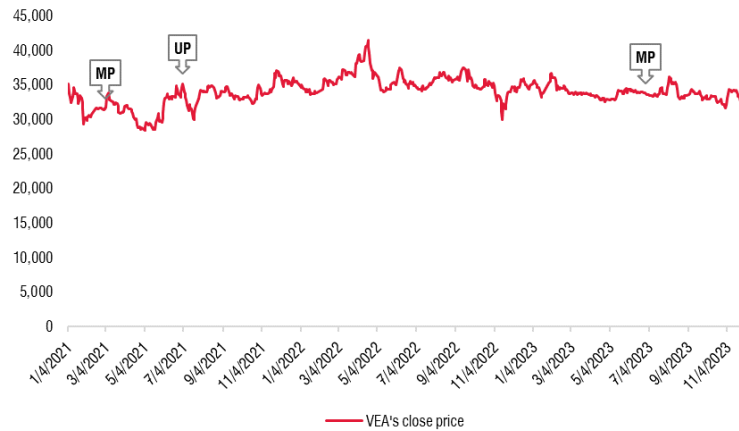
Nguồn: SSI ước tính

Bảng 2: KQKD 9T2023 của VEA

Tỷ đồng	9T2023	9T2022	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận		
					9T2023	9T2022	2022
Doanh thu thuần	2.869	3.480	-18%	n/a			
Lợi nhuận gộp	427	465	-8%		15%	13%	14%
Lợi nhuận hoạt động	4.408	4.874	-10%		154%	140%	147%
EBIT	4.945	5.278	-6%		172%	152%	166%
EBITDA	4.945	5.495	-10%		172%	158%	172%
Lợi nhuận trước thuế	4.903	5.275	-7%		171%	152%	165%
Lợi nhuận ròng	4.722	5.141	-8%	n/a	165%	148%	161%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	4.674	5.090	-8%		163%	146%	160%

Nguồn: VEA, SSI Research

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	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	280	297	1.593	2.731
+ Đầu tư ngắn hạn	11.799	12.588	12.588	13.217
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.598	3.622	3.157	3.046
+ Hàng tồn kho	1.477	1.541	1.320	1.297
+ Tài sản ngắn hạn khác	131	146	121	120
Tổng tài sản ngắn hạn	17.287	18.195	18.778	20.411
+ Các khoản phải thu dài hạn	11	12	10	10
+ GTCL Tài sản cố định	1.904	1.733	1.546	1.355
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	86	99	99	99
+ Đầu tư dài hạn	5.245	6.896	7.294	7.694
+ Tài sản dài hạn khác	473	510	429	426
Tổng tài sản dài hạn	7.719	9.250	9.379	9.583
Tổng tài sản	25.006	27.445	28.157	29.995
+ Nợ ngắn hạn	1.263	2.166	1.469	1.627
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>248</i>	<i>1.014</i>	<i>524</i>	<i>679</i>
+ Nợ dài hạn	60	55	41	39
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Tổng nợ phải trả	1.322	2.222	1.509	1.666
+ Vốn góp	13.288	13.288	13.288	13.288
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	10.185	11.707	13.068	14.685
+ Quý khác	211	229	292	356
Vốn chủ sở hữu	23.683	25.223	26.648	28.329
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	25.006	27.445	28.157	29.995
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-187	93	1.754	566
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	8.148	5.154	5.479	5.733
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-7.985	-5.230	-5.938	-5.161
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-24	17	1.295	1.139
Tiền đầu kỳ	306	280	297	1.593
Tiền cuối kỳ	280	297	1.593	2.731
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	13,69	8,4	12,79	12,55
Hệ số thanh toán nhanh	12,42	7,62	11,8	11,68
Hệ số thanh toán tiền mặt	9,57	5,95	9,66	9,8
Nợ ròng / EBITDA	-0,01	0,04	-0,02	-0,21
Khả năng thanh toán lãi vay	1.920,09	557,48	669,81	526,88
Ngày phải thu	84,4	75,4	88,4	80,4
Ngày phải trả	32,2	32	38,8	34,4
Ngày tồn kho	147,2	134,5	159	143,3
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,95	0,92	0,95	0,94
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,05	0,08	0,05	0,06
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,06	0,09	0,06	0,06
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,01	0,04	0,02	0,02
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,01	0,04	0,02	0,02

Nguồn: VEA, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	4.019	4.747	3.807	3.826
Giá vốn hàng bán	-3.453	-4.096	-3.284	-3.333
Lợi nhuận gộp	566	651	523	493
Doanh thu hoạt động tài chính	713	818	1.016	934
Chi phí tài chính	-7	-23	-6	-9
Thu nhập từ các công ty liên kết	5.177	6.985	5.977	6.233
Chi phí bán hàng	-74	-105	-72	-73
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-419	-562	-424	-439
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	5.957	7.765	7.014	7.139
Thu nhập khác	-17	79	-1	-1
Lợi nhuận trước thuế	5.940	7.844	7.013	7.139
Lợi nhuận ròng	5.792	7.665	6.873	6.996
Lợi nhuận chia cho cổ đông	5.751	7.595	6.810	6.932
Lợi ích của cổ đông thiểu số	42	70	63	64
EPS cơ bản (VND)	4.328	5.716	5.125	5.217
Giá trị sổ sách (VND)	17.656	18.801	19.826	21.042
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	4.990	4.494	4.100	4.000
EBIT	5.943	7.858	7.023	7.152
EBITDA	6.247	8.143	7.310	7.444
Tăng trưởng				
Doanh thu	9,6%	18,1%	-19,8%	0,5%
EBITDA	2,6%	30,4%	-10,2%	1,8%
EBIT	2,5%	32,2%	-10,6%	1,8%
Lợi nhuận ròng	3,5%	32,3%	-10,3%	1,8%
Vốn chủ sở hữu	-6,3%	6,5%	5,6%	6,3%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	-8,1%	9,8%	2,6%	6,5%
Định giá				
P/E	9,2	7,1	6,4	6,3
P/B	2,3	2,2	1,7	1,6
Giá/Doanh thu	13,2	11,4	11,4	11,4
Tỷ suất cổ tức	12,5%	11,0%	12,5%	12,2%
EV/EBITDA	6,6	5,2	4	3,9
EV/Doanh thu	10,2	8,9	7,7	7,7
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	14,1%	13,7%	13,7%	12,9%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	130,6%	146,9%	158,0%	162,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	144,1%	161,5%	180,5%	182,8%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	1,8%	2,2%	1,9%	1,9%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	10,4%	11,8%	11,1%	11,5%
ROE	23,7%	31,3%	26,5%	25,5%
ROA	22,2%	29,2%	24,7%	24,1%
ROIC	23,5%	30,6%	25,8%	25,0%

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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. 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

Ví 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 Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8710

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Ô tô/Xe máy

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích Cổ phiếu

Minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8671

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietltt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

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 Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043