

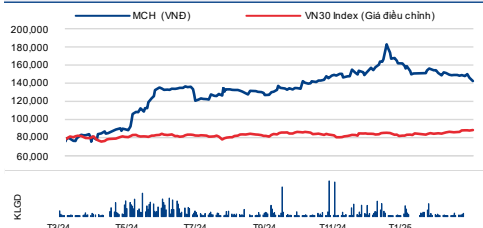
**Mua vào** (từ Tăng tỷ trọng)

Giá mục tiêu: VNĐ172,600 (giữ nguyên)  
Tiềm năng tăng/giảm: 21.2%

<b>Giá cổ phiếu (đồng) (17/3/2025)</b>	<b>142,400</b>
Mã Bloomberg	MCH VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	75,896-182,858
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	145,533
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	149,726
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	5,865
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,051
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	526
Slg CP NN được mua (tr.đv)	348
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	16.9%
Tỷ lệ freefloat	29.4%
Cổ đông lớn	Consumer Holdings (70.4%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

**Biểu đồ giá**



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(4.17)	(8.92)	79.0
So với chỉ số	(8.36)	(13.3)	61.3
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

**HSC và trung bình thị trường**

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	7,339	8,112	(9.5)
2026F	8,661	9,419	(8.0)
2027F	9,758	9,386	4.0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

**Mô tả doanh nghiệp**

Công ty Cổ phần Hàng tiêu dùng Masan là công ty con của Công ty TNHH Masan Consumer Holdings. Chuyên sản xuất và phân phối nhiều loại gia vị, thực phẩm, đồ uống và các sản phẩm chăm sóc cá nhân và nhà cửa.

**Chuyên viên phân tích**

**Trần Đăng Mạnh**

Chuyên viên, Ngành Hàng Tiêu Dùng  
manh.tdang@hsc.com.vn  
+84 28 3823 3299 Ext. 369

**Trần Hương Mỹ**

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng  
my.th@hsc.com.vn  
+84 28 3823 3299 Ext. 362

**Nâng khuyến nghị lên Mua vào do tác động của việc phát hành quyền mua cổ phiếu**

- Sau khi phát hành quyền mua cổ phiếu với tỷ lệ 45,1%, tỷ lệ sở hữu của Masan Consumer Holding tại công ty trong danh sách khuyến nghị của HSC là Masan Consumer Corporation (MCH) giảm xuống còn 70,4% từ mức 92,6%. Động thái này nhằm giúp cho cổ phiếu đáp ứng điều kiện để niêm yết trên sàn HSX và tiến tới việc chuyển niêm yết sang sàn này.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027. Các dự báo tiếp tục cho thấy lợi nhuận thuần và EBITDA tăng trưởng lần lượt với tốc độ CAGR 3 năm là 10% và 13%.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 9% trong 3 tháng qua, MCH có P/E dự phóng năm 2025 là 19,4 lần, chiết khấu 21% (cao hơn mức 17% 2 tuần trước đó) so với bình quân của các công ty cùng ngành ở mức 24,5 lần. Với tiềm năng tăng giá là 21% tại giá mục tiêu 172.600đ – không đổi – chúng tôi nâng khuyến nghị lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng).

**Sự kiện: Cập nhật cơ cấu cổ đông sau khi phát hành quyền mua cổ phiếu**

Ngày 12/3/2025, công ty mẹ của MCH là Masan Consumer Holdings công bố giảm tỷ lệ sở hữu tại MCH xuống 70,4% (từ 92,6%) sau khi hoàn tất phát hành quyền mua với tỷ lệ 45,1%. Mặc dù Masan Consumer Holdings có thể mua lên đến 302,8 triệu cổ phiếu mới, nhưng công ty chỉ mua 69,2 triệu cổ phiếu.

Chúng tôi tin rằng động thái này giúp cải thiện tỷ lệ free float và số lượng cổ đông giúp cổ phiếu đáp ứng yêu cầu khi niêm yết trên sàn HSX rằng ít nhất 20% cổ phần phải được ít nhất 300 cổ đông nắm giữ, không phải cổ đông lớn. Trao đổi với đại diện công ty, chúng tôi được biết bên nhận chuyển nhượng quyền mua có thể là SK, các cổ đông khác liên quan đến CrownX và công ty bia của Thái Lan Singha nhưng thông tin chi tiết chưa được công bố.

**Giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027**

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027, cho thấy lợi nhuận thuần và EBITDA tăng trưởng lần lượt với tốc độ CAGR 3 năm là 10% và 13%. Theo đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần sẽ giảm 1% trong năm nay, sau đó tăng 20% trong năm 2026 và tăng 19% trong năm 2027. Vui lòng tham khảo Báo cáo doanh nghiệp gần nhất được xuất bản vào ngày 5/3/2025 '[Tâm lý tiêu dùng vẫn thận trọng; hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng](#)' để có thêm thông tin về dự báo lợi nhuận và định giá đối với MCH.

**Giá cổ phiếu giảm 9% trong 3 tháng qua; nâng khuyến nghị lên Mua vào**

Sau khi giá cổ phiếu giảm 4%/9% trong 1 tháng/3 tháng qua, MCH đang giao dịch với mức P/E dự phóng năm 2025 là 19,4 lần, chiết khấu 21% (nhiều hơn 17% hai tuần trước đó) so với bình quân của các công ty cùng ngành ở mức 24,5 lần. Do định giá trở nên hợp lý hơn sau khi giá cổ phiếu điều chỉnh trong thời gian gần đây và trước những diễn biến tích cực liên quan đến việc chuyển niêm yết sang sàn HSX, HSC nâng khuyến nghị đối với MCH lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) với giá mục tiêu không đổi 172.600đ (tiềm năng tăng giá 21%).

Với bối cảnh các công ty nội địa, chúng tôi ưa thích cổ phiếu MCH nhờ có thể mạnh riêng biệt trong hoạt động tiếp thị, đổi mới/cao cấp hóa sản phẩm và hệ thống phân phối rộng khắp trên cả nước, cũng như chiến lược 'Go Global' trong thời gian gần đây. Trong khi đó, do MCH có vốn hóa thị trường lớn thứ 13 trên sàn chứng khoán Việt Nam, việc chuyển niêm yết sang sàn HSX duy trì là động lực thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư, và dòng vốn vào cổ phiếu này.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 19/3.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	7,239	8,089	9,035	10,587	11,910
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	7,085	7,803	7,716	9,107	10,260
EPS ĐC (đồng)	9,888	10,769	7,339	8,661	9,758
DPS (đồng)	10,000	26,800	7,000	8,000	9,000
BVPS (đồng)	35,978	14,766	13,624	14,285	15,043
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.5	13.4	17.1	14.8	13.3
P/E ĐC (lần)	14.4	13.2	19.4	16.4	14.6
Lợi suất cổ tức (%)	7.02	18.8	4.92	5.62	6.32
P/B (lần)	3.96	9.64	10.5	9.97	9.47
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	30.0	8.91	(31.9)	18.0	12.7
ROAE (%)	29.7	42.8	61.7	62.1	66.5

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.  
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

**Bảng 1: Tác động của đợt phát hành quyền mua với tỷ lệ 45,1% của MCH**

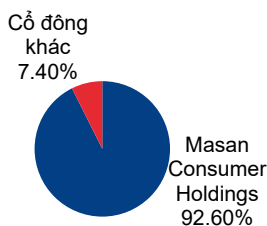
Masan Consumer Holdings đã giảm tỷ lệ sở hữu tại MCH xuống còn 70,4% sau đợt phát hành quyền mua (từ mức 92,6% trước đó)

Triệu	Trước đợt PHQM	Phát hành quyền mua (PHQM)	Sau đợt PHQM
Tổng Số lượng cổ phiếu đang lưu hành, MCH	724.6	326.8	1,051.4
<b>Masan Consumer Holdings</b>			
Số lượng cổ phiếu nắm giữ tại MCH	671.4	69.2	740.6
Tỷ lệ sở hữu tại MCH	92.6%	-	70.4%
Số lượng cổ phiếu tối đa mà MCH có thể mua trong đợt PHQM	302.8		
Số lượng cổ phiếu thực tế mà MCH đã mua trong đợt PHQM		69.2	
Chuyển nhượng quyền mua còn lại cho các NĐT khác		233.5	

Nguồn: MCH; HSC

**Biểu đồ 2: Cơ cấu cổ đông trước đợt PHQM, MCH**

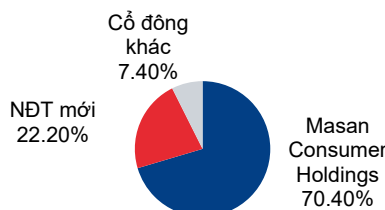
Tỷ lệ free float của MCH từng ở mức thấp, chỉ đạt 7%...



Nguồn: MCH; HSC

**Biểu đồ 3: Cơ cấu cổ đông sau đợt PHQM, MCH**

...nhưng hiện đã tăng lên 29%



Ghi chú: Các NĐT mới có thể bao gồm SK (sở hữu ~5% CrownX), các cổ đông khác của CrownX và Singha (sở hữu 14,3% tại Masan Consumer Holdings). Chúng tôi lưu ý rằng lợi ích kinh tế của MSN (khuyến nghị Mua vào, giá mục tiêu 89.300đ) tại CrownX và Masan Consumer Holdings lần lượt là 85% và 72,8% trước các sự kiện gần đây.  
 Nguồn: MCH; HSC

**Bảng 4: So sánh các công ty cùng ngành, MCH**

P/E năm 2025 của MCH là 19,4 lần, chiết khấu 21% so với bình quân các công ty trong khu vực là 24,5 lần (17% hai tuần trước đó)

	Thị trường niêm yết	Vốn hóa (triệu USD)	Tăng trưởng DT%		BLN gộp%		BLN thuần%		P/E		ROAE%
			2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F	
<b>Các công ty cùng ngành trong khu vực</b>											
Hindustan Unilever	Ấn Độ	58,712	-2	7	51	51	17	17	50.1	48.5	20
Nestle Indian	Ấn Độ	24,180	15	11	57	57	16	16	66.3	58.2	82
Inner Mongolia Yili	Trung Quốc	24,477	-8	4	34	34	10	9	15.0	15.7	20
Henan Shuanghui	Trung Quốc	12,618	-5	4	17	17	8	9	18.2	16.9	21
Indofood CBP	Indonesia	7,790	0	8	37	37	13	14	13.5	11.8	15
Want Want China	Trung Quốc	7,854	5	4	48	48	18	18	13.5	13.2	24
Unilever Indonesia	Indonesia	3,160	-9	-3	48	48	10	11	13.5	13.2	88
Universal Robina	Philippines	2,660	-3	5	27	27	7	7	13.4	12.7	12
Myora India Tbk	Ấn Độ	2,930	8	9	25	26	10	10	13.3	11.8	19
Jonjee Hi-tech	Trung Quốc	2,285	4	11	37	37	15	15	20.8	18.4	15
Farm Fresh Bhd	Malaysia	1,268	29	16	31	31	12	11	29.4	24.2	18
Jiangxi Hu. Group	Trung Quốc	779	-5	8	31	31	5	6	59.4	49.5	3
<b>Bình quân</b>		<b>12,393</b>	<b>2</b>	<b>7</b>	<b>37</b>	<b>37</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>27.2</b>	<b>24.5</b>	<b>28</b>
<b>Trung vị</b>		<b>5,475</b>	<b>(1)</b>	<b>8</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>16.6</b>	<b>16.3</b>	<b>20</b>
<b>Các công ty cùng ngành trong nước</b>											
CTCP Sữa VN	Việt Nam	5,090	3	5	42	42	16	16	15.0	14.1	29
Tập đoàn Masan	Việt Nam	4,010	8	0	30	33	2	4	52.9	34.8	12
Tổng Công ty Bia – Rượu – NGK Sài Gòn	Việt Nam	2,595	3	3	30	31	14	15	15.0	14.0	19
CTCP Đường Quảng Ngãi	Việt Nam	707	4	11	34	34	23	24	6.4	5.9	24
<b>Bình quân</b>		<b>3,101</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>22.3</b>	<b>22.7</b>	<b>21</b>
<b>Trung vị</b>		<b>3,303</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>32</b>	<b>34</b>	<b>15</b>	<b>16</b>	<b>15.0</b>	<b>14.1</b>	<b>22</b>
<b>Bình quân, tất cả các công ty</b>		<b>10,070</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>12</b>	<b>13</b>	<b>26.0</b>	<b>22.7</b>	<b>26</b>
<b>Trung vị, tất cả các công ty</b>		<b>3,585</b>	<b>3</b>	<b>6</b>	<b>34</b>	<b>34</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>15.0</b>	<b>14.9</b>	<b>20</b>
<b>CTCP Hàng tiêu dùng Masan</b>	<b>Việt Nam</b>	<b>6,066</b>	<b>9</b>	<b>12</b>	<b>47</b>	<b>46</b>	<b>25</b>	<b>22</b>	<b>19.7</b>	<b>19.4</b>	<b>62</b>

Nguồn: Bloomberg; HSC

**BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt**

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	28,241	30,897	34,574	38,465	42,301
Lợi nhuận gộp	12,974	14,405	15,996	18,266	20,190
Chi phí BH&QL	(6,254)	(6,880)	(7,664)	(8,443)	(9,109)
Thu nhập khác	0	0	0	0	0
Chi phí khác	-	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>6,721</b>	<b>7,525</b>	<b>8,332</b>	<b>9,824</b>	<b>11,081</b>
Lãi vay thuần	1,315	1,423	550	665	738
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	58.7	65.1	71.6	78.7	86.6
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	4.09	(8.28)	0	0	0
<b>LNTT</b>	<b>8,099</b>	<b>9,004</b>	<b>8,954</b>	<b>10,567</b>	<b>11,906</b>
Chi phí thuế TNDN	(905)	(1,084)	(1,121)	(1,324)	(1,491)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(109)	(117)	(116)	(137)	(154)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận thuần</b>	<b>7,085</b>	<b>7,803</b>	<b>7,716</b>	<b>9,107</b>	<b>10,260</b>
<b>Lợi nhuận thuần ĐC</b>	<b>7,085</b>	<b>7,803</b>	<b>7,716</b>	<b>9,107</b>	<b>10,260</b>
<b>EBITDA ĐC</b>	<b>7,239</b>	<b>8,089</b>	<b>9,035</b>	<b>10,587</b>	<b>11,910</b>
EPS (đồng)	9,888	10,769	7,339	8,661	9,758
EPS ĐC (đồng)	9,888	10,769	7,339	8,661	9,758
DPS (đồng)	10,000	26,800	7,000	8,000	9,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	717	725	1,051	1,051	1,051
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	717	725	1,051	1,051	1,051
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	717	725	1,051	1,051	1,051

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	5,790	5,677	3,636	2,169	1,154
Đầu tư ngắn hạn	4,908	365	3,000	5,000	7,500
Phải thu khách hàng	10,989	1,705	2,767	3,438	3,607
Hàng tồn kho	2,178	2,582	2,889	3,215	3,535
Các tài sản ngắn hạn khác	56.1	64.3	72.0	80.1	88.1
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>23,922</b>	<b>10,394</b>	<b>12,365</b>	<b>13,902</b>	<b>15,885</b>
TSCĐ hữu hình	4,789	4,535	4,952	5,411	5,915
TSCĐ vô hình	763	714	628	541	452
Bất động sản đầu tư	5.75	4.17	4.17	4.17	4.17
Đầu tư dài hạn	275	332	332	332	332
Đầu tư vào Cty LD,LK	295	347	347	347	347
Tài sản dài hạn khác	10,503	11,574	11,521	11,467	11,414
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>16,631</b>	<b>17,506</b>	<b>17,784</b>	<b>18,102</b>	<b>18,464</b>
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>40,553</b>	<b>27,900</b>	<b>30,149</b>	<b>32,004</b>	<b>34,349</b>
Nợ ngắn hạn	8,469	9,067	6,915	7,308	8,037
Phả trả người bán	2,024	2,315	2,607	2,835	3,103
Nợ ngắn hạn khác	2,577	2,511	2,806	3,119	3,427
<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>13,729</b>	<b>14,600</b>	<b>13,121</b>	<b>14,144</b>	<b>15,537</b>
Nợ dài hạn	227	1,764	1,764	1,764	1,764
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	160	150	150	150	150
Nợ dài hạn khác	49.7	45.9	34.4	34.4	34.4
<b>Tổng nợ dài hạn</b>	<b>437</b>	<b>1,960</b>	<b>1,949</b>	<b>1,949</b>	<b>1,949</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>14,177</b>	<b>16,572</b>	<b>15,081</b>	<b>16,104</b>	<b>17,497</b>
Vốn chủ sở hữu	25,780	10,700	14,324	15,020	15,817
Lợi ích cổ đông thiểu số	596	628	744	880	1,035
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>26,376</b>	<b>11,328</b>	<b>15,068</b>	<b>15,900</b>	<b>16,852</b>
<b>Tổng nợ phải trả và VCSH</b>	<b>40,553</b>	<b>27,900</b>	<b>30,149</b>	<b>32,004</b>	<b>34,349</b>
BVPS (đ)	35,978	14,766	13,624	14,285	15,043
Nợ thuần*/(tiền mặt)	2,906	5,154	5,043	6,904	8,647

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	6,721	7,525	8,332	9,824	11,081
Khấu hao	(518)	(565)	(704)	(763)	(829)
Lãi vay thuần	1,315	1,423	550	665	738
Thuế TNDN đã nộp	(731)	(1,108)	(1,121)	(1,324)	(1,491)
Thay đổi vốn lưu động	(2.21)	2,381	(143)	(233)	(186)
Khác	(1,565)	(1,558)	(2,191)	482	485
<b>LCT thuần từ HĐKD</b>	<b>6,256</b>	<b>9,227</b>	<b>6,131</b>	<b>10,177</b>	<b>11,456</b>
Đầu tư TS dài hạn	(573)	(514)	(1,035)	(1,135)	(1,244)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	3.89	8.12	8.12	8.12	8.12
Khác	(6,519)	11,980	(901)	(2,500)	(2,500)
<b>LCT thuần từ HĐĐT</b>	<b>(7,088)</b>	<b>11,474</b>	<b>(1,928)</b>	<b>(3,627)</b>	<b>(3,736)</b>
Cổ tức trả cho CSH	(262)	(23,070)	(7,360)	(8,412)	(9,463)
Thu từ phát hành CP	0	119	3,268	0	0
Tăng/giảm nợ	1,295	2,135	(2,152)	394	729
Khác	0	0	0	0	0
<b>LCT thuần từ HĐTC</b>	<b>1,034</b>	<b>(20,816)</b>	<b>(6,244)</b>	<b>(8,018)</b>	<b>(8,734)</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,588	5,790	5,677	3,636	2,169
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	<b>202</b>	<b>(115)</b>	<b>(2,041)</b>	<b>(1,467)</b>	<b>(1,015)</b>
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.06	2.63	0	0	0
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kì</b>	<b>5,790</b>	<b>5,677</b>	<b>3,636</b>	<b>2,169</b>	<b>1,154</b>
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>5,682</b>	<b>8,713</b>	<b>5,095</b>	<b>9,042</b>	<b>10,211</b>

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
<b>Chỉ số hoạt động</b>					
Tỷ suất LN gộp (%)	45.9	46.6	46.3	47.5	47.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	25.6	26.2	26.1	27.5	28.2
Tỷ suất LNT (%)	25.1	25.3	22.3	23.7	24.3
Thuế TNDN hiện hành (%)	11.2	12.0	12.5	12.5	12.5
Tăng trưởng doanh thu (%)	4.68	9.41	11.9	11.3	9.97
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	16.2	11.7	11.7	17.2	12.5
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	30.0	10.1	(1.11)	18.0	12.7
Tăng trưởng EPS (%)	30.0	8.91	(31.9)	18.0	12.7
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	30.0	8.91	(31.9)	18.0	12.7
Tăng trưởng DPS (%)	nm	168	(73.9)	14.3	12.5
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	101	249	95.4	92.4	92.2
<b>Chỉ số lợi nhuận</b>					
ROAE (%)	29.7	42.8	61.7	62.1	66.5
ROACE (%)	26.7	37.5	54.9	56.3	60.4
Vòng quay tài sản (lần)	0.76	0.90	1.19	1.24	1.28
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.93	1.23	0.74	1.04	1.03
Số ngày tồn kho	52.1	57.1	56.8	58.1	58.4
Số ngày phải thu	263	37.7	54.4	62.1	59.6
Số ngày phải trả	48.4	51.2	51.2	51.2	51.2
<b>Cơ cấu vốn</b>					
Nợ thuần*/VCSH (%)	11.5	49.0	35.9	46.7	55.4
Nợ/tài sản (%)	21.6	39.1	29.1	28.7	28.9
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.21	1.35	0.97	0.87	0.83
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.74	0.71	0.94	0.98	1.02
<b>Định giá</b>					
EV/doanh thu (lần)	3.72	3.51	4.48	4.07	3.74
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.5	13.4	17.1	14.8	13.3
P/E (lần)	14.4	13.2	19.4	16.4	14.6
P/E ĐC (lần)	14.4	13.2	19.4	16.4	14.6
P/B (lần)	3.96	9.64	10.5	9.97	9.47
Lợi suất cổ tức (%)	7.02	18.8	4.92	5.62	6.32

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)