

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

Giá mục tiêu: **38.000 Đồng**

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Tăng giá: **8,0%**

Ngày 06/07/2026

Kịch bản xấu nhất đã được phản ánh vào giá; Nâng khuyến nghị lên **KHẢ QUAN**

Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với VEA lên **KHẢ QUAN** và tăng giá mục tiêu 12 tháng lên 38.000 đồng/cổ phiếu (từ 34.000 đồng/cổ phiếu). Những lo ngại về chính sách không có lợi cho xe xăng đã được giảm bớt. Doanh số xe máy Honda duy trì ổn định trong 5T2026, trong khi lợi suất cổ tức mang lại mức sinh lời đáng kể ngay cả khi cổ phiếu không được tái định giá ở mức P/E cao hơn.

Luận điểm đầu tư

- Vượt qua giai đoạn khó khăn nhất.** Các thay đổi chính sách không gây ảnh hưởng đáng kể đến sản lượng tiêu thụ của Honda. Doanh số bán xe máy Honda trong 5T2026 tăng 1,3% svck, nhìn chung ổn định trong suốt giai đoạn chuyển tiếp chính sách.
- Lộ trình chuyển đổi sang xe điện là câu chuyện dài hạn và phụ thuộc vào chính sách hỗ trợ.** Kinh nghiệm thực tiễn từ các quốc gia trong khu vực cho thấy việc thay thế xe xăng là quá trình kéo dài nhiều năm nếu không có các quy định bắt buộc từ phía cơ quan quản lý.
- Sản lượng ổn định là yếu tố then chốt.** Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu đối với Honda/Toyota/Ford sẽ vẫn ổn định qua giai đoạn tăng trưởng nóng của thị trường xe điện hiện nay, vốn đang được thúc đẩy bởi các chính sách giảm giá.

Điểm nhấn KQKD

- Kết quả Q1/2026:** Doanh thu thuần đạt 1,27 nghìn tỷ đồng (+22% svck); lợi nhuận hoạt động đạt 1,47 nghìn tỷ đồng (+30% svck); lợi nhuận từ công ty liên kết đạt 1,53 nghìn tỷ đồng (+39% svck); lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đạt 1,74 nghìn tỷ đồng (+38% svck).
- Chính sách cổ tức:** ĐHCĐ đã thông qua mức cổ tức 5.240 đồng/cổ phiếu cho năm 2025 (cao nhất trong 4 năm qua), tương đương lợi suất cổ tức khoảng 15%.
- Điều chỉnh dự báo:** Chúng tôi nâng dự báo NPATMI năm 2026 lên 6,7 nghìn tỷ đồng (-8% svck), từ 6,2 nghìn tỷ đồng, với giả định lợi nhuận từ liên doanh Honda giảm 10% nhưng được bù đắp một phần bởi thu nhập tài chính cao hơn nhờ lãi suất tiền gửi cải thiện so với 2025.

Rủi ro: Xe điện gia tăng mạnh thị phần, cổ tức **giảm** do kế hoạch tái đầu tư, **chính sách hạn chế** mạnh đối với xe máy động cơ đốt trong tại các đô thị lớn.

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3,806	4,103	4,466	3,864	3,884
Tăng trưởng doanh thu thuần	-19.8%	7.8%	8.8%	-13.5%	0.5%
Biên lợi nhuận gộp	11.8%	15.2%	15.3%	10.2%	9.3%
NPATMI	6,201	7,361	7,325	6,708	6,367
EPS (VND)	4,564	5,479	5,452	4,998	4,744
Tăng trưởng EPS (%)	-19.51%	20.04%	-0.50%	-8.32%	-5.09%
Tỷ suất cổ tức (%)	12.31%	14.71%	12.18%	14.75%	14.98%
ROE	24.59%	28.60%	27.66%	24.98%	24.10%
Nợ/VCSH	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
P/E (x)	7.45	6.21	6.48	7.06	7.44
P/B (x)	1.77	1.74	1.74	1.76	1.80
EV/EBITDA (x)	4.70	4.04	4.19	4.53	4.75

Nguồn: VEA, SSI Research



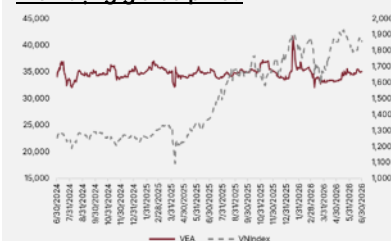
Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích

minhdt1@ssi.com.vn

Giá CP - VND (03/07/26)	35.200
Vốn hóa (USDmn):	1.777
SLCP lưu hành (triệu cp):	1.329
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	0,3
Giá cao/thấp 52T (k VND):	41,6/32,1
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	0,3
Tỷ lệ SHNN (%):	1,4
GTNN còn được mua (USDmn):	845,9
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	88,5

Biến 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.

KQKD Q1/2026

Nghìn tỷ đồng	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	Biên lợi nhuận			
						1Q26	1Q25	4Q25	2025
Doanh thu thuần	1,27	1,05	22%	1,29	-1%				
Lợi nhuận gộp	0,18	0,15	19%	0,21	-14%	14%	15%	16%	15%
Lợi nhuận hoạt động	1,47	1,13	30%	1,96	-25%	115%	108%	152%	150%
EBIT	1,82	1,32	38%	2,21	-18%	143%	127%	172%	170%
EBITDA	1,88	1,39	36%	2,28	-17%	148%	132%	177%	176%
Lợi nhuận trước thuế	1,82	1,32	38%	2,21	-18%	143%	127%	172%	170%
Lợi nhuận ròng	1,76	1,28	38%	2,16	-18%	139%	122%	168%	166%
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đồng công ty mẹ	1,74	1,26	38%	2,15	-19%	137%	120%	167%	164%

Nguồn: VEA, SSI Research. Lưu ý: Biên lợi nhuận vượt 100% chủ yếu do khoản lợi nhuận lớn ghi nhận từ các liên doanh/công ty liên kết.

Khởi đầu 2026 tích cực. VEAM ghi nhận doanh thu thuần Q1/2026 đạt 1,27 nghìn tỷ đồng (+22% svck) và NPATMI đạt 1,74 nghìn tỷ đồng (+38% svck), chủ yếu nhờ lợi nhuận từ công ty liên kết tăng 39% svck lên 1.531 tỷ đồng, dù giảm 19% so với quý trước. Tuy nhiên, sự sụt giảm mang tính thời vụ, do quý 4 thường là giai đoạn VEA ghi nhận lợi nhuận từ các công ty liên kết ở mức cao nhất trong năm.

Honda duy trì ổn định, trong khi xe máy điện VinFast tăng trưởng mạnh. Doanh số bán xe máy của Honda khả quan hơn dự kiến, với doanh số 5T2026 tăng 1,3% svck. Tuy nhiên, đối thủ VinFast đã bán được 143.136 xe máy điện trong Q1/2026, tăng mạnh 219% svck (VinFast hiện chưa công bố số liệu Q2/2026). Để cạnh tranh, Honda đã tung ra ba mẫu xe máy điện gồm ICON e:, CUV và UC3. Tuy nhiên, giá bán của các mẫu xe điện Honda thường cao hơn khoảng 18–20% so với các đối thủ như VinFast hay Yadea. Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận từ xe điện của Honda vẫn sẽ thấp hơn so với mảng xe xăng truyền thống.

Thị trường ô tô tiếp tục mở rộng, trong khi xu hướng điện hóa ngày càng rõ nét: Tổng doanh số ô tô của các thành viên VAMA trong 5T2026 đạt 125.405 xe (tăng 20% svck). Trong các liên doanh của VEA, doanh số 5T2026 của Toyota tăng 25% svck, Ford tăng 6% svck, trong khi Honda giảm 4% svck. Trong khi đó, VinFast ghi nhận doanh số 5T2026 đạt 97.961 xe, tăng mạnh 76% svck. Ngoài ra, phân khúc xe hybrid tăng 89% svck. Đà tăng trưởng mạnh của thị trường một phần đến từ các chương trình khuyến mãi mạnh tay của các đại lý nhằm đẩy nhanh quá trình giải phóng hàng tồn kho.

Bảng. Doanh số bán xe của các hãng

		5T2026	5T2025	svck
Tổng doanh số thị trường ô tô		244.689	180.461	35,6%
VAMA		125.405	104.780	19,7%
		56.710	50.304	12,7%
Liên doanh của VEA	Toyota	28.916	23.061	25,4%
	Ford	18.491	17.533	5,5%
	Honda (xe ô tô)	9.303	9.710	-4,2%
Honda (xe máy)		956.367	944.209	1,3%
VinFast (xe ô tô)		97.961	55.684	75,9%
VinFast (xe máy – Q1/2026)		143.136	44.904	218,8%

Nguồn: VAMA, VinFast, Hyundai.

ĐHCĐ VEA thông qua mức cổ tức cao kỷ lục 5.240 đồng/cổ phiếu, nhưng đặt kế hoạch lợi nhuận giảm 10%. Ban lãnh đạo đặt kế hoạch LNST công ty mẹ năm 2026 giảm 10% xuống 6,3 nghìn tỷ đồng, trong khi kế hoạch doanh thu hợp nhất tăng khoảng 10% lên 4,9 nghìn tỷ đồng. Đồng thời, VEA dự kiến dành khoảng 260 triệu USD từ lợi nhuận giữ lại cho các hoạt động đầu tư, bao gồm kế hoạch xây dựng nhà máy ô tô tại Thanh Hóa hợp tác với một tập đoàn ô tô lớn của Trung Quốc, tập trung vào xe tải điện và các phương tiện công nghiệp.

Cập nhật ngành

Quy định cấm xe xăng được nới lỏng, nhưng vẫn là yếu tố gây áp lực. Quyết định về triển khai khu vực Phát thải Thấp trên địa bàn Hà Nội đã được điều chỉnh từ cấm xe máy xăng trong khu vực Vành đai 1 xuống khuyến khích hạn chế và chỉ áp dụng vào một số khung giờ buổi tối trong cuối tuần. Tuy nhiên, việc quy định được nới lỏng có thể khiến người tiêu dùng tiếp tục trì hoãn quyết định mua xe mới. Chúng tôi cho rằng điều này không loại bỏ hoàn toàn rủi ro, mà chỉ kéo dài giai đoạn bất định của chính sách thay vì mang lại tín hiệu tích cực rõ rệt.

Từ 1/6/2026, xăng E10 chính thức được sử dụng trên toàn quốc thay thế cho xăng khoáng RON 95 (theo Thông tư 50/2025/TT-BCT). Các dòng xe máy hiện đại sử dụng hệ thống phun xăng điện tử có thể vận hành bình thường với xăng E10. Tuy nhiên, một nhóm xe sản xuất trước năm 2010 có thể **không tương thích với xăng E5/E10**. Khi E5 và E10 trở thành 2 lựa chọn nhiên liệu duy nhất, chủ sở hữu các dòng xe cũ khi muốn tránh các rủi ro liên quan đến khả năng tương thích sẽ có động lực rõ hơn để **mua xe mới, và sẽ ưu tiên** các mẫu xe Honda sử dụng hệ thống phun xăng điện tử. **Doanh số xe máy** nửa cuối năm 2026 sẽ cho thấy liệu việc sử dụng xăng E10 có lợi cho Honda hay không.

Ở góc độ toàn cầu, Honda và Toyota đang giảm mức độ ưu tiên đối với xe thuần điện và chuyển hướng sang tập trung vào dòng xe hybrid. Honda gần đây đã ghi nhận khoản lỗ 10,9 tỷ USD liên quan đến mảng xe điện. Công ty đã bỏ mục tiêu doanh số xe điện, dừng phát triển và sản xuất 3 mẫu xe điện tại Bắc Mỹ và tái phân bổ nguồn lực sang các dòng xe hybrid thế hệ mới có chi phí thấp hơn. Trong mảng xe máy, dù doanh số toàn cầu vẫn ở mức cao, Honda cũng cảnh báo về sự cạnh tranh ngày càng tăng từ các doanh nghiệp sản xuất tại Ấn Độ và Trung Quốc.

Toyota cũng đang theo hướng tương tự khi mở rộng danh mục xe hybrid, ghi nhận lượng đơn đặt hàng xe hybrid lớn, và chậm lại tiến độ triển khai xe thuần điện. Công ty cũng đang cân nhắc các cơ hội đầu tư mới tại Việt Nam.

Tỷ lệ thâm nhập của xe máy điện tại các quốc gia trong khu vực vẫn ở mức thấp. Những quốc gia có thể so sánh phù hợp với Việt Nam là Indonesia và Thái Lan. Tại Indonesia, xe máy điện chỉ chiếm khoảng 2% thị phần, trong khi tại Thái Lan tỷ lệ này vẫn khoảng 1%. Trường hợp của Trung Quốc cho thấy tỷ lệ chuyển sang xe máy điện gần như đạt 100% chủ yếu nhờ đẩy mạnh các biện pháp hạn chế xe xăng trên nhiều thành phố được triển khai trong giai đoạn 2003–2018, cùng với lợi thế từ chuỗi cung ứng xe điện giá rẻ trong nước. Mặc dù cả Trung Quốc và các thị trường **trong khu vực** đều ghi nhận xu hướng điện hóa mạnh mẽ trong ngành ô tô, sự thay thế các thương hiệu xe máy xăng như Honda và Yamaha bằng xe máy điện vẫn diễn ra rất hạn chế.

Đối với ngành ô tô, lộ trình chuyển đổi sang xe điện phụ thuộc đáng kể vào các chính sách hỗ trợ: Indonesia đã nâng thị phần xe điện lên khoảng 15–18% số xe bán ra chỉ trong hai năm nhờ chính sách ưu đãi mua xe (hiện đã kết thúc) từ Chính phủ cùng với sự gia nhập của BYD và SAIC. Thái Lan vượt mốc 20% thị phần trong vòng ba năm nhờ các chương trình hỗ trợ EV3.0 và EV3.5. Trong khi đó, Ấn Độ vẫn ở mức dưới 8% do không có cơ chế hỗ trợ tương đương để thúc đẩy sự chuyển đổi mạnh mẽ.

Với chính sách hiện nay, Việt Nam chưa áp dụng những biện pháp mạnh mẽ như Trung Quốc. Do đó, chúng tôi cho rằng lộ trình phát triển xe máy điện tại Việt Nam dự kiến sẽ tương tự Indonesia và Thái Lan.

Bảng: Thị trường xe máy – Một số thị trường phù hợp so sánh với Honda Vietnam

Thị trường	Doanh số xe máy mới 2025 (triệu xe)	Thị phần xe máy điện ước tính	Thị phần của Honda
Trung Quốc	63-70	100%	Không đáng kể
Ấn Độ	20,5	6-7%	30%
Indonesia	6,4-6,6	2%	75-80%
Việt Nam	3,0	13,5% (xe máy điện Vinfast)	74%
Thái Lan	1,73	Dưới 1%	81%

Nguồn: CAAM, Gaikindo, motorcyclesdata.com, VAMM.

Quan điểm của chúng tôi

Sản lượng ổn định là luận điểm đầu tư cốt lõi. Những thay đổi về chính sách từng khiến chúng tôi hạ khuyến nghị trước đây đã được điều chỉnh mà không gây tác động đáng kể đến hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, dù xe điện tăng trưởng mạnh, nhu cầu đối với xe chạy bằng xăng vẫn chưa suy giảm như lo ngại ban đầu. Kinh nghiệm từ các quốc gia trong khu vực cho thấy quá trình thay thế một doanh nghiệp có vị thế vững chắc như Honda sẽ là câu chuyện kéo dài nhiều năm.

Các liên doanh của VEA (Honda, Toyota và Ford) sẽ chỉ cần duy trì sản lượng ổn định. Nhu cầu thay thế xe xăng, cùng với việc danh mục xe máy điện của Honda gia tăng thị phần, dự kiến sẽ đủ để bù đắp tác động từ xu hướng chuyển dịch sang xe điện hiện nay. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu đối với Honda/ Toyota/Ford sẽ ổn định qua giai đoạn tăng trưởng thị trường xe điện hiện nay, vốn đang được thúc đẩy bởi các chính sách ưu đãi. Khi các chính sách này kết thúc, lợi thế sẽ nghiêng trở lại về phía các doanh nghiệp truyền thống.

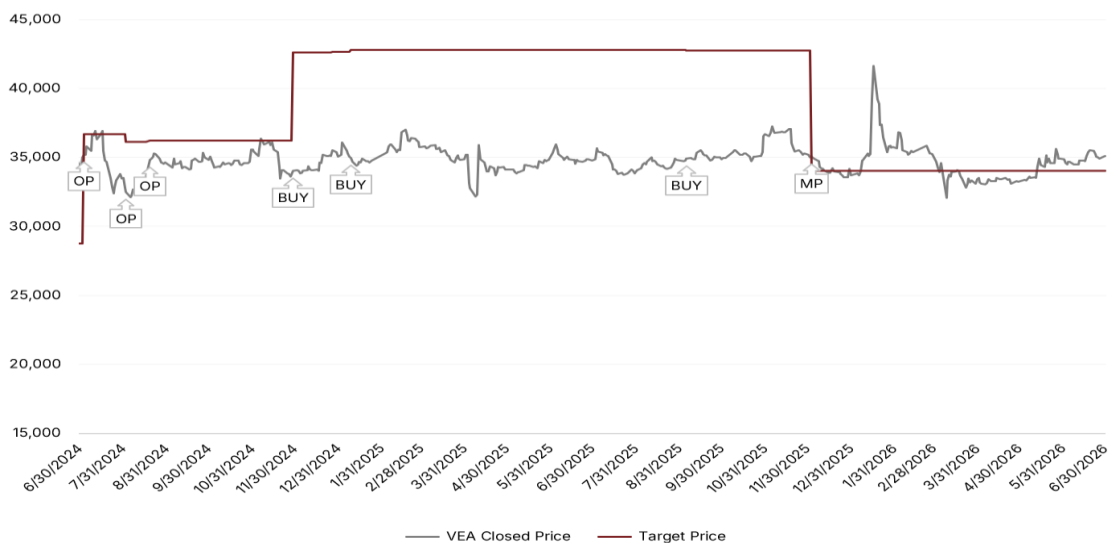
Chúng tôi nâng dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2026 lên 6,7 nghìn tỷ đồng (-8% YoY), từ mức 6,2 nghìn tỷ đồng trước đây. Các giả định mới bao gồm lợi nhuận từ Honda giảm 10%, phản ánh mức lợi nhuận quay về mức trung bình, trong khi thu nhập tài chính tăng nhờ lãi suất tiền gửi tăng. Theo đó, chúng tôi nâng giá mục tiêu 12 tháng lên 38.000 đồng/cổ phiếu (từ 34.000

đồng/cổ phiếu), dựa trên phương pháp chiết khấu cổ tức. Mức định giá này tương ứng P/E dự phóng là 7,6x, phù hợp với mức P/E bình quân 5 năm.

Tại mức giá 35.200 đồng/cổ phiếu, tiềm năng tăng giá hiện khoảng 8%. Cùng với lợi suất cổ tức dự kiến khoảng 15% trong năm 2026 (DPS 5.240 đồng/cổ phiếu), tổng mức sinh lời kỳ vọng 12 tháng đạt khoảng 22%. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VEA.

Rủi ro: Xe điện gia tăng thị phần, cổ tức giảm do kế hoạch tái đầu tư, chính sách hạn chế mạnh đối với xe máy động cơ đốt trong tại các đô thị lớn.

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	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	412	400	1.011	512
+ Đầu tư ngắn hạn	13.098	13.766	13.766	13.766
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.832	4.300	3.668	3.713
+ Hàng tồn kho	1.251	1.151	1.146	1.118
+ Tài sản ngắn hạn khác	129	137	121	121
Tổng tài sản ngắn hạn	18.722	19.754	19.713	19.229
+ Các khoản phải thu dài hạn	11	11	10	10
+ GTCL Tài sản cố định	1.423	1.286	1.100	908
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	84	86	86	86
+ Đầu tư dài hạn	6.703	6.757	6.758	6.758
+ Tài sản dài hạn khác	600	648	594	603
Tổng tài sản dài hạn	8.821	8.788	8.549	8.366
Tổng tài sản	27.543	28.542	28.262	27.595
+ Nợ ngắn hạn	1.244	1.274	1.215	1.210
Trong đó: vay ngắn hạn	127	108	113	107
+ Nợ dài hạn	51	51	45	44
Trong đó: vay dài hạn	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	1.295	1.325	1.260	1.253
+ Vốn góp	13.288	13.288	13.288	13.288
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	12.749	13.718	13.438	12.717
+ Quý khác	211	211	276	337
Vốn chủ sở hữu	26.248	27.217	27.002	26.342
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	27.543	28.542	28.262	27.595
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-190	-82	1.551	855
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	6.996	6.297	5.976	5.675
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-6.753	-6.227	-6.916	-7.030
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	52	-11	611	-500
Tiền đầu kỳ	358	412	400	1.011
Tiền cuối kỳ	412	400	1.011	512
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	15,05	15,50	16,22	15,89
Hệ số thanh toán nhanh	13,94	14,49	15,18	14,87
Hệ số thanh toán tiền mặt	10,86	11,12	12,16	11,80
Nợ ròng / EBITDA	-0,03	-0,04	-0,08	-0,09
Khả năng thanh toán lãi vay	5.023,19	4.855,25	3.094,76	3.084,35
Ngày phải thu	79,7	77,1	86,1	80,5
Ngày phải trả	35,4	30,8	32,2	31,6
Ngày tồn kho	133,0	115,9	120,8	117,3
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,95	0,95	0,96	0,95
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,05	0,05	0,04	0,05
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,05	0,05	0,05	0,05
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,00	0,00	0,00	0,00
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,00	0,00	0,00	0,00

Nguồn: VEA, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	4.103	4.466	3.864	3.884
Giá vốn hàng bán	-3.478	-3.782	-3.470	-3.522
Lợi nhuận gộp	626	684	395	362
Doanh thu hoạt động tài chính	858	931	1.032	1.032
Chi phí tài chính	-7	-6	-2	-2
Thu nhập từ các công ty liên kết	6.730	6.625	6.078	5.775
Chi phí bán hàng	-89	-99	-77	-78
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-487	-539	-462	-467
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	7.631	7.596	6.963	6.622
Thu nhập khác	-4	4	3	3
Lợi nhuận trước thuế	7.626	7.599	6.966	6.626
Lợi nhuận ròng	7.432	7.395	6.773	6.429
Lợi nhuận chia cho cổ đông	7.361	7.325	6.708	6.367
Lợi ích của cổ đông thiểu số	71	71	65	61
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	5.479	5.452	4.998	4.744
Giá trị sổ sách (VND)	19.586	20.314	20.104	19.561
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	5.000	4.300	5.240	5.287
EBIT	7.628	7.601	6.969	6.628
EBITDA	7.873	7.838	7.255	6.919
Tăng trưởng				
Doanh thu	7,8%	8,8%	-13,5%	0,5%
EBITDA	15,4%	-0,4%	-7,4%	-4,6%
EBIT	16,1%	-0,4%	-8,3%	-4,9%
Lợi nhuận ròng	18,6%	-0,5%	-8,4%	-5,1%
Vốn chủ sở hữu	2,0%	3,7%	-0,8%	-2,4%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	1,5%	3,6%	-1,0%	-2,4%
Định giá				
P/E	6,2	6,5	7,1	7,4
P/B	1,7	1,7	1,8	1,8
Giá/Doanh thu	11,0	10,5	12,1	12,1
Tỷ suất cổ tức	14,7%	12,2%	14,8%	15,0%
EV/EBITDA	4,0	4,2	4,5	4,7
EV/Doanh thu	7,7	7,4	8,5	8,5
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15,2%	15,3%	10,2%	9,3%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	165,5%	149,6%	153,5%	144,0%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	181,1%	165,6%	175,3%	165,5%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	2,2%	2,2%	2,0%	2,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	11,9%	12,1%	12,0%	12,0%
ROE	28,6%	27,7%	25,0%	24,1%
ROA	27,2%	26,4%	23,8%	23,0%
ROIC	28,5%	27,5%	24,9%	24,0%

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 kì 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

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Hàng tiêu dùng

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích

minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321