Hàng không

Không xếp hạng

Cạnh tranh gia tăng trên thị trường quốc tế

Luân chuyển khách quốc tế tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng ngành hàng không ở 3Q24 nhưng không mạnh mẽ như trước

Trong 3Q24, doanh thu của ngành hàng không (tổng hợp từ HVN và VJC chiếm 70-80% tổng số ghế bay toàn ngành) tăng 9% n/n nhờ luân chuyển khách cả ngành tăng (+7% n/n), nhưng số lượng hành khách giảm (-4% n/n). Luân chuyển khách quốc tế là động lực tăng trưởng chính cho cả ngành, cụ thể lượng khách quốc tế đạt 3.86 triệu (+17% n/n) nhưng tốc độ tăng trưởng chậm đi do thời tiết xấu cũng như giá vé máy bay cao. Phân tích cụ thể hơn cho thấy số lượng khách Trung Quốc vẫn chưa phục hồi so với trước dịch dù là mùa cao điểm trong khi số lượng khách từ các nước khác vẫn duy trì đà tăng trưởng so với 2019.

HVN – Quy mô giảm, lợi nhuận tăng

Trong 3Q24, HVN ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt 26.6 nghìn tỷ đồng (+13% n/n) và 862 tỷ đồng (3Q23 lỗ sau thuế 2.2 nghìn tỷ đồng). Nhờ việc CAAV tăng lịch bay, HVN vận chuyển 5.7 triệu lượt khách (-12% n/n) dù số lượng tàu bay khai thác giảm 14% n/n. Giá vé cao khiến người tiêu dùng thay đổi kế hoạch du lịch hè cho thấy nhu cầu di chuyển còn yếu khiến biên lợi nhuận trong 3Q24 dù cải thiện so với 2023 nhưng giảm so với 1Q24. Biên LNG tăng vọt lên 10.3% (+5.1% n/n) và biên LNHĐ mở rộng lên 4.7% (+7.2đpt n/n). Nhờ lãi từ tỷ giá và chi phí tài chính thấp hơn, biên LNR của HVN tăng vọt lên 3.2% (+12.6đpt n/n).

VJC – Tăng trưởng từ bán tàu bay và hoàn nhập dự phòng

Trong 3Q24, doanh thu thuần của VJC tăng lên 18.2 nghìn tỷ đồng (+28% n/n) và LNST tăng mạnh đạt 571 tỷ đồng (gấp 10 lần so với 3Q23), nhưng hoạt động bán tàu bay mới là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong 3Q24. Doanh thu mảng quốc tế và thuê chuyến của VJC trong 3Q24 không tốt (-17.4% n/n) do cạnh tranh gia tăng từ các hãng hàng không khác trong khu vực Đông Nam Á (ĐNA). Biên LNG mảng vận chuyển của VJC tăng vọt lên 10.2% (+3.4đpt n/n), nếu loại trừ 295 tỷ đồng hoàn nhập dự phòng, biên LNHĐ chỉ tăng nhẹ lên 3.6% (+0.5đpt n/n). Ngoài ra, chi phí tài chính tăng gấp đôi trong 3Q24 và biên LNR tăng đạt 3.1% (+2.8đpt n/n). Với việc cạnh tranh gia tăng, hoạt động bán tàu bay sẽ là động lực chính cho tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của VJC trong 4Q24F khi các tàu bay sắp được giao vào cuối năm.

Cạnh tranh khốc liệt trên thị trường mùa đông

Dữ liệu từ OAG cho thấy số ghế quốc tế ở khu vực ĐNA tăng mạnh trong 3Q24 và 4Q24F, điều này cho thấy cạnh tranh đang gia tăng ở mảng quốc tế khi khách du lịch từ các quốc gia có mùa đông lạnh đang hướng đến Đông Nam Á để tận hưởng thời tiết ấm áp hơn. KQKD 3Q24 của HVN và VJC cho thấy biên lợi nhuận yếu đi so với đầu năm dù đây là mùa cao điểm trong năm và 4Q24F được dự báo sẽ khó khăn hơn đối với cả hai. Trong tháng 10/2024, VJC đã nhận 2 tàu bay A321neo, việc này giúp tổng ghế cung ứng tại Việt Nam vượt qua cùng kỳ năm 2023 và giá vé giảm đi. Việc tỷ giá USDVND tăng mạnh gần đây có thể làm giảm lợi nhuận của HVN và VJC trong 4Q24F vì nhiều chi phí phải trả bằng USD.

Phòng phân tích
researchdept@kisvn.vn

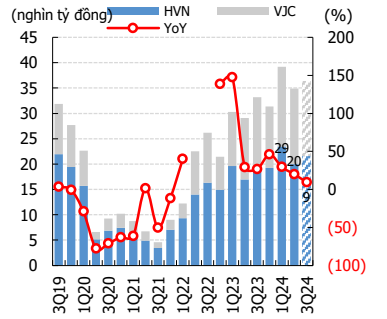
I. Tổng quan ngành hàng không 3Q24

Luân chuyển khách quốc tế tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng ngành hàng không ở 3Q24 nhưng không còn mạnh mẽ như trước

Trong 3Q24, doanh thu của ngành hàng không (tổng hợp từ HVN và VJC chiếm 70-80% tổng số ghế bay toàn ngành) tăng 9% n/n nhờ luân chuyển khách tăng (+7% n/n), dù lượng hành khách giảm (-4% n/n). Hai số liệu trái chiều nhau được lý giải do giá vé máy bay tăng và thời tiết xấu đã thay đổi quyết định du lịch của hành khách nội địa trong khi chính sách thị thực nới lỏng vẫn giúp khách quốc tế phục hồi và duy trì tăng trưởng luân chuyển khách. Như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo triển vọng 2H24, hiệu suất sử dụng tàu bay của HVN và VJC đạt mức cao kỷ lục, do đó dư địa số ghế (chuyến) ít ỏi còn lại được hai hãng hàng không ưu tiên khai thác thị trường quốc tế nơi có giá vé và lợi suất hành khách tốt hơn. Vì vậy, chúng ta có thể nhận thấy tăng trưởng lưu lượng khách quốc tế có mối tương quan chặt chẽ với tăng trưởng ngành trong 3Q24 và 4Q24F.

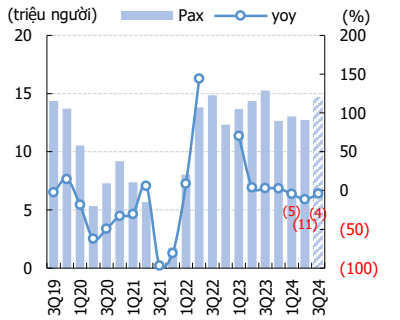
Tổng lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong 3Q24 đạt 3.86 triệu khách (+17% n/n). Chúng tôi nhận thấy tốc độ tăng trưởng khách đến từ Hàn Quốc và các thị trường phân mảnh chậm lại trong 3Q24, trái ngược với đà tăng tốt trong nửa đầu năm 2024 do ảnh hưởng mưa bão và sự cạnh tranh từ các quốc gia Đông Nam Á khác. Sự phục hồi của khách du lịch từ Trung Quốc đang chậm lại (quá khứ cho thấy quý 3 là quý cao điểm thu hút khách du lịch Trung Quốc) do nền kinh tế của quốc gia này đang chậm lại và chính phủ Trung Quốc cũng đang kích cầu du lịch trong nước. Hình 6 thể hiện xu hướng phục hồi, trong khi các thị trường khác vẫn duy trì tăng trưởng, đà hồi phục của khách Trung Quốc đã giảm mạnh trong 3Q24. Số lượng người Việt đi nước ngoài ghi nhận mức tăng trưởng âm vào tháng 7 và tháng 8 (hình 5).

Hình 1. Doanh thu 3Q24 của HVN & VJC tăng 9% n/n



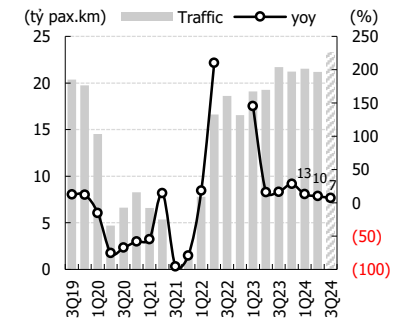
Nguồn: VJC, HVN, KIS Research
Ghi chú: 2Q22 (+236% n/n), 3Q22 (+471% n/n); Doanh thu từ hoạt động vận chuyển và dịch vụ phụ trợ

Hình 2. Lượng hành khách hàng không giảm 4% n/n trong 3Q24...



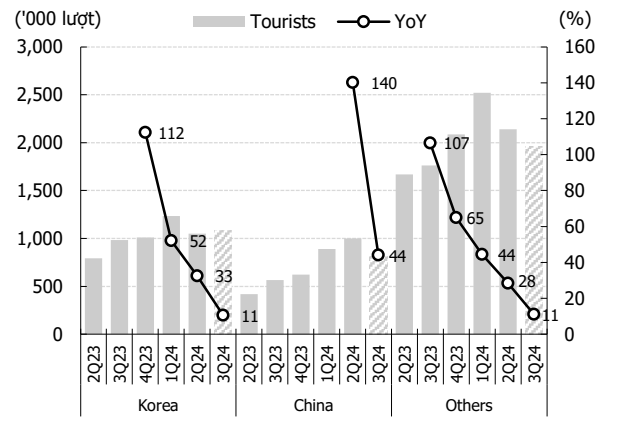
Nguồn: GSO, KIS Research
Lưu ý : 3Q22 (+6,262% n/n), 4Q22 (+868% n/n)

Hình 3. ...Tuy nhiên, lưu lượng hàng không 3Q24 vẫn ổn định với mức tăng trưởng 7% n/n



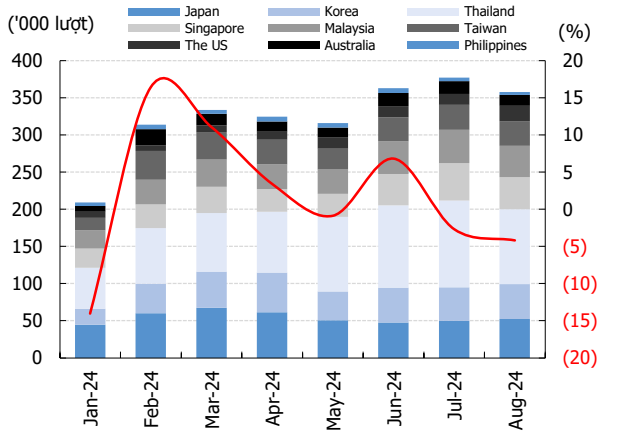
Nguồn: GSO, KIS Research
Lưu ý: 3Q22 (+6,625% n/n), 4Q22 (+598% n/n)

Hình 4. Sự phục hồi của Trung Quốc trong 3Q24 đang chậm lại với, khác với xu hướng trước dịch



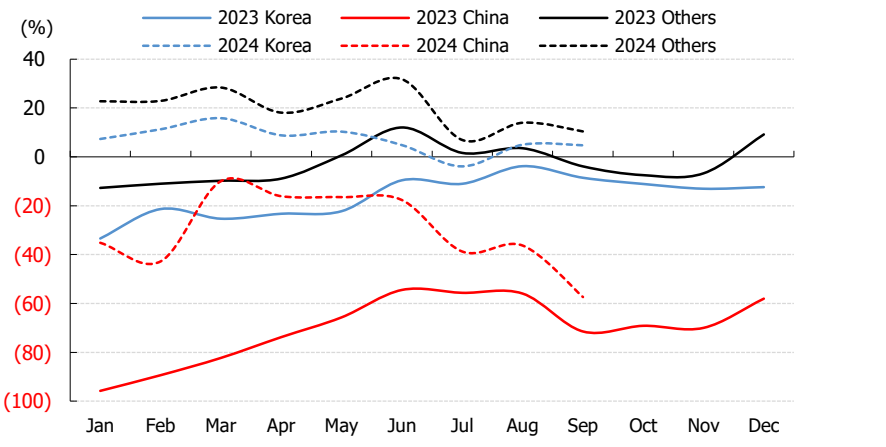
Nguồn: VNAT, KIS Research

Hình 5. Lượng du khách Việt đi nước ngoài cũng ghi nhận sự chậm lại trong tháng 7 và tháng 8



Nguồn: Bộ du lịch các nước, KIS Research
Ghi chú: Đây là những quốc gia mà chúng tôi có thể thu thập dữ liệu

Hình 6. Đà phục hồi của khách Trung Quốc không tiếp tục duy trì. Điều này trái ngược so với xu hướng tại các thị trường khác



Nguồn: VNAT, KIS Research
Ghi chú: Tăng trưởng so với cùng tháng của năm 2019

Giá vé máy bay tăng nhưng không đủ để duy trì biên lợi nhuận

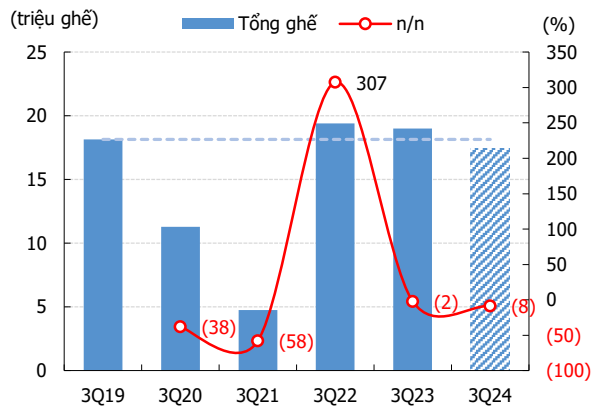
Tổng số ghế cung ứng ở Việt Nam trong 3Q24 giảm 8% n/n (hình 7), lượng ghế cung ứng đang cải thiện qua các tháng nhờ CAAV tối ưu lịch bay và tăng các chuyến bay đêm (hình 12). Tương tự như Việt Nam, các nước châu Á cũng đang phải đối mặt với tình trạng thiếu máy bay và giá vé máy bay tăng mạnh (hình 9). Sự phát triển của các hãng hàng không giá rẻ nhiều năm qua đã khiến người dân ở Đông Nam Á (ĐNA) quen với việc bay giá rẻ, tình hình đã đảo ngược khi tình trạng thiếu máy bay xảy ra dẫn đến giá vé tăng cao và nhu cầu bay trong nước giảm. Với nhu cầu bay quốc tế vẫn mạnh, lợi suất hành khách cao hơn và thời gian bay tối ưu hơn, các hãng hàng không ĐNA đã nhanh chóng tăng thêm ghế (+40% n/n) để đáp ứng nhu cầu quốc tế, do đó, cạnh tranh trong phân khúc này gia tăng mạnh, trong khi số ghế nội địa giảm 15% n/n trong 3Q24 (hình 8).

Biên LNHĐ của HVN và VJC theo thường đạt đỉnh vào quý 1 (Tết) hoặc quý 3 (nghỉ hè) nhờ vào mùa di chuyển. Hành khách thường không có quyền mặc cả khi mua vé bay về quê dịp Tết, nhưng giá vé máy bay cao đã làm khiến một số người thay đổi kế hoạch muốn đi du lịch bằng máy bay vào mùa hè (đặc biệt là khách du lịch tiết kiệm). Cả HVN và VJC đều không thể duy trì biên LNHĐ cao

như trong 1Q24 do nhu cầu trong nước yếu và sự cạnh tranh ngày càng tăng trên thị trường quốc tế. Với tập khách hàng ít nhạy cảm về giá hơn, biên LNHĐ của HVN trong 3Q24 chỉ thấp hơn một chút so với biên LNHĐ trước đại dịch. Trong khi đó, mô hình kinh doanh của VJC tập trung vào những hành khách bay tiết kiệm và đang đẩy mạnh khai thác thị trường quốc tế, khiến cho biên LNHĐ của VJC trong 3Q24 vẫn thấp hơn so với mức trước đại dịch (Hình 10).

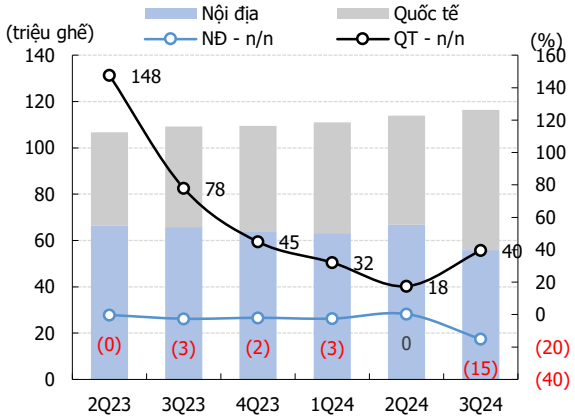
Nền kinh tế chậm lại của Trung Quốc làm giảm nhu cầu dầu toàn cầu và giá nhiên liệu máy bay đã giảm về gần mức trước đại dịch (hình 10). Trong bối cảnh nhu cầu đi lại bằng đường hàng không trong nước yếu đi và sự cạnh tranh đang gia tăng trên thị trường quốc tế, giá xăng máy bay giảm không giúp các hãng hàng không cải thiện biên lợi nhuận, ngược lại, tạo điều kiện để các hãng hàng không bán vé giá cạnh tranh hơn nhằm giành thị phần quốc tế.

Biểu đồ 7. Số ghế cung ứng tại Việt Nam trong 3Q24 giảm 8% n/n



Nguồn: OAG, KIS Research
Ghi chú: Số ghế trên các chuyến bay đi/đến Việt Nam

Hình 8. Các hãng hàng không ở ĐNA tăng cường ghế quốc tế do thị trường nội địa yếu



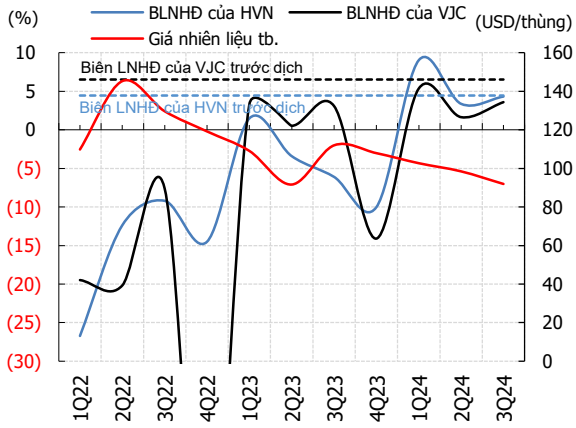
Nguồn: OAG, KIS Research

Hình 9. Giá vé máy bay tăng mạnh ở khu vực Châu Á – Thái Bình Dương do thiếu tàu bay

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep
0	19%	28%	30%	21%	22%	22%	17%	22%	27%
1	19%	27%	31%	18%	19%	22%	15%	20%	28%
2	20%	27%	35%	22%	22%	25%	16%	20%	28%
3	21%	27%	35%	24%	22%	26%	18%	19%	29%
4	19%	26%	33%	24%	20%	25%	19%	17%	27%
5	19%	27%	33%	23%	22%	26%	20%	18%	27%
6	18%	27%	31%	24%	24%	27%	23%	18%	26%
7	18%	27%	31%	23%	25%	26%	23%	19%	25%
8	19%	26%	32%	25%	26%	25%	23%	20%	24%

Nguồn: Infare, KIS Research
Ghi chú: So với cùng tháng khởi hành và số tuần đặt trước trong năm 2019

Hình 10. Giá xăng máy bay trong 3Q24 giảm 7% q/q, nhưng biên lợi nhuận không tăng do cạnh tranh khốc liệt



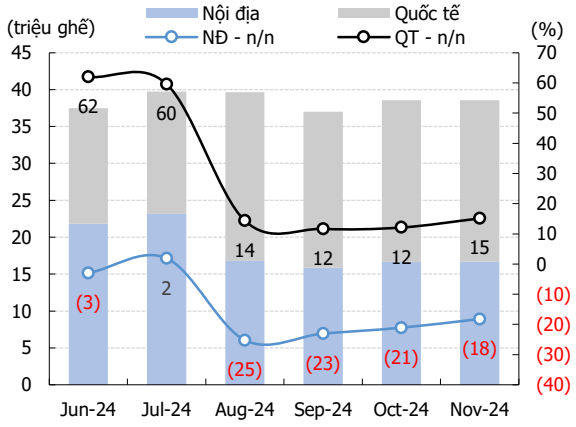
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, KIS Research
Ghi chú: Chúng tôi sử dụng dữ liệu công ty mẹ HVN để so sánh tốt hơn

II. Cạnh tranh khốc liệt trên thị trường mùa đông

Dữ liệu từ OAG cho thấy cuộc chạy đua tăng ghế quốc tế trong 4Q24F (hình 11), phân khúc này đang nóng lên vì khách du lịch từ các quốc gia có thời tiết lạnh vào những tháng cuối năm đang hướng đến Đông Nam Á để tận hưởng thời tiết ấm áp. Trong tháng 10/2024, VJC đã nhận được 2 máy bay A321neo, bổ sung thêm nguồn cung cho thị trường và đưa tổng số ghế tại Việt Nam vượt qua cùng kỳ năm 2023 (hình 12). KQKD trong 3Q24 của HVN và VJC cho thấy biên lợi nhuận yếu đi mặc dù đây là mùa cao điểm nhất trong năm và giá vé máy bay cao. Biên lợi nhuận không tăng đối với cả hai, VJC cũng đang phải đối mặt với sự sụt giảm doanh thu quốc tế do các hãng hàng không Đông Nam Á tăng nguồn cung và VJC không thể duy trì lợi suất hành khách cao như trong 1H24.

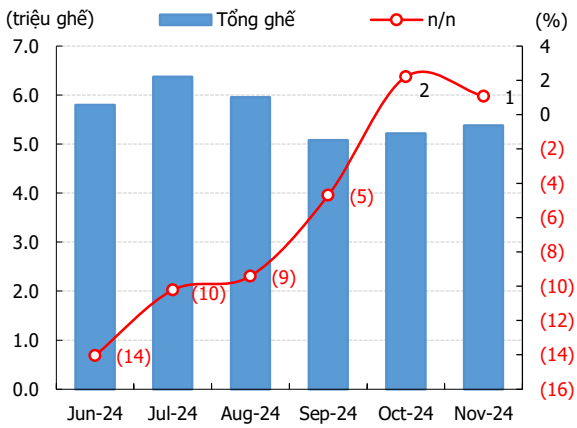
4Q24F sẽ còn khó khăn hơn đối với cả hai, nhưng ít nhất đối với HVN là hãng hàng không truyền thống (FSC) với tập khách hàng ít nhạy cảm với giá hơn, HVN vẫn có thể duy trì lợi nhuận tốt, VJC phải đối mặt với sự thật khó khăn là lợi nhuận thấp hơn do nguồn cung mới đang gia tăng. Một rủi ro khác liên quan đến tỷ giá USDVND, do hai hãng hàng không này có nhiều chi phí phải trả bằng USD nên tỷ giá USDVND tăng mạnh gần đây có thể làm giảm tăng trưởng lợi nhuận trong 4Q24F của cả hai.

Hình 11. Các hãng hàng không ĐNA duy trì tăng ghế quốc tế trong 4Q24



Nguồn: OAG, KIS Research

Hình 12. Tổng số ghế cung ứng tại Việt Nam đã phục hồi được 2 tháng



Nguồn: OAG, KIS Research

III. Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết trong 3Q24

HVN – Quy mô giảm, lợi nhuận tăng

Trong 3Q24, HVN đã công bố doanh thu và LNST lần lượt đạt 26.6 nghìn tỷ đồng (+13% n/n) và 862 tỷ đồng (3Q23 lỗ sau thuế 2.2 nghìn tỷ). HVN đã vận chuyển 5.7 triệu hành khách trong 3Q24 (-12% n/n) mặc dù đội bay hoạt động thu hẹp 14% n/n nhờ CAAV tăng lịch bay. Xem cơ cấu lợi nhuận ở Bảng 1:

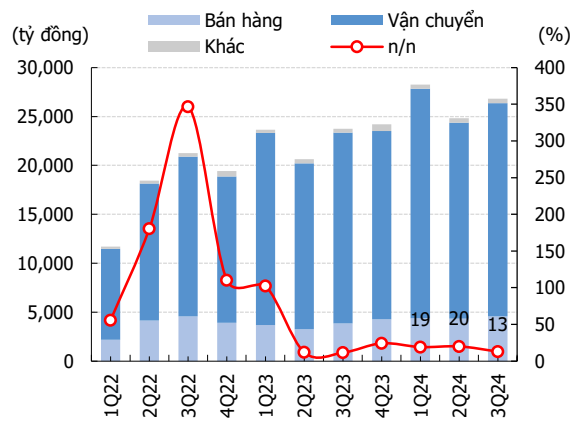
Bảng 1. Cơ cấu lợi nhuận 3Q24 của HVN (tỷ đồng , %)

	3Q24	3Q23	n/n	
Doanh thu	**26,600**	**23,569**	**12.9**	
Vận chuyển	20,565	18,779	9.5	*HVN khai thác khoảng 83 máy bay trong 3Q24 (-14% n/n), và vận chuyển 5.7 triệu hành khách (-12% n/n)*
Bán hàng	4,575	3,847	18.9	
Phụ trợ	1,224	715	71.1	
Khác	466	412	13.1	
Lợi nhuận gộp	**2,744**	**1,240**	**121.3**	
Lợi nhuận hoạt động	**1,167**	**(674)**	**-**	
LNST	**862**	**(2,203)**	**-**	

Nguồn: Dữ liệu công ty, Nghiên cứu KIS

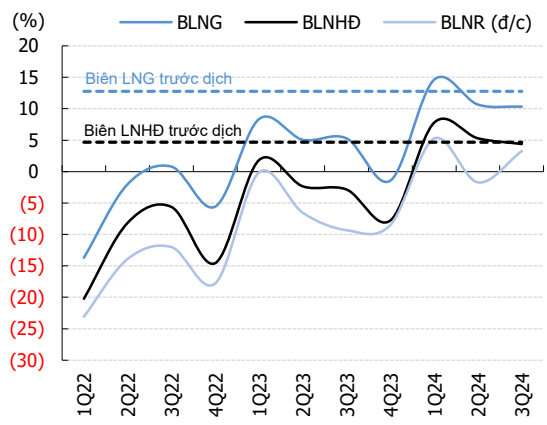
Biên lợi nhuận của HVN trong 3Q24 đều cải thiện so với 3Q23. Biên LNG tăng vọt lên 10.3% (-0.3đpt q/q, +5.1đpt n/n) nhờ luân chuyển khách quốc tế vẫn mạnh. Chi phí BH&QLDN giảm xuống còn 1.6 nghìn tỷ đồng (so với 1.9 nghìn tỷ đồng trong 3Q23) nhưng cao hơn 1.58 nghìn tỷ đồng trong 1Q24, dẫn đến biên LNHĐ dù tăng theo năm (+7.2đpt) nhưng giảm đi theo quý (-0.9đpt). Vì đối với nhiều người kế hoạch du lịch hè thường không cố định như về quê dịp Tết, giá vé máy bay cao hơn khiến một số từ bỏ việc di chuyển bằng máy bay và chọn đi du lịch gần hơn. Biên LNG và biên LNHĐ thấp hơn của HVN trong 3Q24 so với 1Q24 cho thấy nhu cầu di chuyển bằng đường hàng không yếu đi. Việc xóa nợ sau khi trả tàu bay dẫn đến chi phí tài chính giảm, HVN cũng ghi nhận lãi tỷ giá 387 tỷ đồng (3Q23 lỗ tỷ giá 936 tỷ đồng) nhờ tỷ giá USDVND hạ nhiệt, giúp biên LNR tăng vọt lên 3.2% (+5.0đpt q/q, +12.6đpt n/n).

Hình 13. Doanh thu 3Q24 của HVN tăng 13% n/n



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 14. Biên LNG và biên LNHĐ giảm so với 1Q24 và biên LNR dương trở lại nhờ lãi tỷ giá



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Lưu ý: Lợi nhuận từ xóa nợ được bỏ qua

VJC – Tăng trưởng từ bán tàu bay và hoàn nhập dự phòng

Trong 3Q24, doanh thu của VJC tăng lên 18.2 nghìn tỷ đồng (+28% n/n) và LNST tăng vọt lên 571 tỷ đồng, nhưng hoạt động bán tàu bay mới là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong 3Q24. Nhờ CAAV tăng lịch bay, VJC vẫn vận chuyển được 6.5 triệu hành khách (-4% n/n) dù số lượng tàu bay khai thác giảm 9% n/n. Xem cơ cấu lợi nhuận trong Bảng 2:

Bảng 2. Cơ cấu lợi nhuận 3Q24 của VJC (tỷ đồng , %)

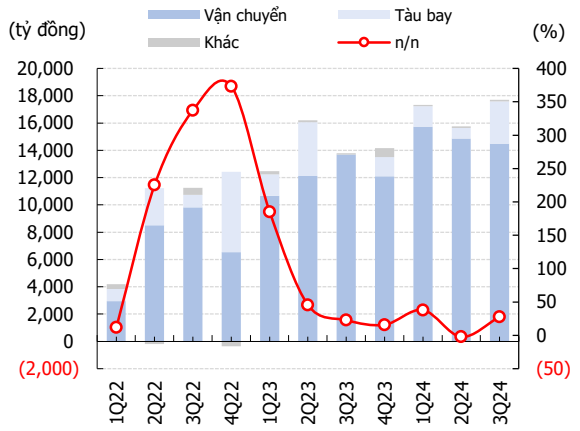
	3Q24	3Q23	n/n	
Doanh thu	**18,164**	**14,235**	**27.6**	
Vận chuyển	14,499	13,684	6.0	*Khoảng 75 máy bay được VJC khai thác trong 3Q24 (-9% n/n), và đã vận chuyển 6.5 triệu hành khách (-4% n/n)*
Nội địa	3,553	2,718	30.7	*VJC vận chuyển 4 triệu hành khách (-12% n/n)*
Quốc tế & thuê bao	4,825	5,842	(17.4)	*VJC vận chuyển 2.5 triệu hành khách (+10% n/n). Doanh thu quốc tế tăng 3% n/n, tuy nhiên, doanh thu cho thuê chuyến giảm mạnh đã kéo cả mảng này giảm 17,4% n/n do cạnh tranh gia tăng*
Hàng hóa & Phụ trợ	6,121	5,125	19.4	
Bán tàu bay	3,081	-	-	*VJC nhận 1 chiếc A321neo vào tháng 9/2024*
Cho thuê khô	470	446	5.4	
Người khác	115	104	9.8	
Lợi nhuận gộp	**2,202**	**1,241**	**77.5**	
Vận chuyển	1,529	1,225	24.8	
Bán tàu bay	653	-	-	
Người khác	21	15	35.0	
Lợi nhuận hoạt động	**1,490**	**440**	**237.7**	
LNST	**571**	**55**	**929.0**	

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biên LNG mảng vận chuyển của VJC tăng vọt lên 10.2% (-0.2đpt q/q, +3.4đpt n/n) nhờ giá vé máy bay cao hơn và hiệu quả khai thác tàu bay tốt hơn nhờ lịch bay tăng. Chi phí BH&QLDN giảm xuống còn 713 tỷ đồng (so với 801 tỷ đồng trong 3Q23) do VJC hoàn nhập khoản dự phòng 295 tỷ đồng, điều này có phần phóng đại LNHĐ và biên LNHĐ của VJC. Nếu loại trừ khoản hoàn nhập dự phòng trên, biên LNHĐ mảng vận chuyển trong 3Q24 đạt 3.6% (+1.9đpt q/q, +0.5đpt n/n). Biên LNG và biên LNHĐ của VJC trong 3Q24 thấp hơn so với 1Q24, cho thấy nhu cầu di chuyển dịp hè yếu hơn 1Q24. Hơn nữa, mảng quốc tế và thuê chuyến của VJC không có kết quả tốt trong 3Q24 (-17.4% n/n) do cạnh tranh gia tăng từ các hãng hàng không trong khu vực ĐNA. Mô hình kinh doanh giá rẻ hiện khiến VJC gặp khó vì các hãng hàng không giá rẻ khác giờ cũng muốn giành thị phần khai thác quốc tế khi khai thác nội địa gặp khó. Các khoản lãi phạt trả chậm khiến chi phí tài chính tăng gấp đôi trong 3Q24 lên 1.1 nghìn tỷ đồng (so với 548 tỷ đồng trong 3Q23) nhưng nhờ lợi nhuận từ việc bán tàu bay, biên LNR vẫn tăng lên 3.1% (+1.3đpt q/q, +2.8đpt n/n).

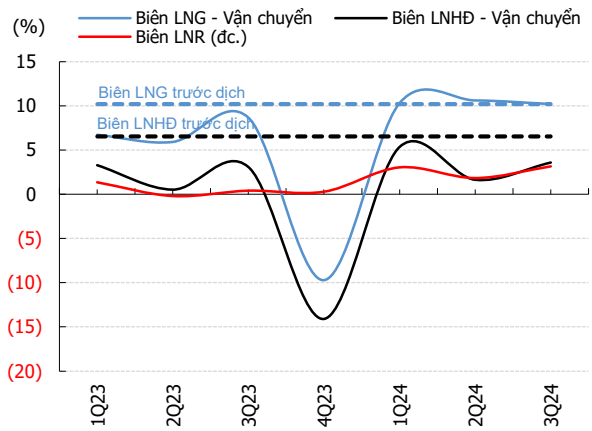
Theo Planespotters, ít nhất 3 tàu bay A321neo nữa đã sẵn sàng giao cho VJC, nguồn cung mới từ VJC sẽ khiến giá vé máy bay giảm xuống và tăng cạnh tranh. Chúng tôi nhận thấy đây là một hành động chuẩn bị cho cao điểm Tết năm sau, với nhu cầu trong nước còn yếu và sự cạnh tranh khốc liệt trên thị trường quốc tế hiện tại, nguồn thu từ việc bán tàu bay sẽ là động lực chính cho lợi nhuận của 4Q24F, chứ không phải mảng vận tải.

Hình 15. Doanh thu của VJC tăng 28% n/n, chủ yếu từ việc bán tàu bay



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 16. VJC không thể duy trì biên lợi nhuận cao như ở 1Q24



Ghi chú: Khoản hoàn nhập dự phòng 295 tỷ đồng được cộng lại khi tính các chỉ số
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**
- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**
- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/11/2024.
KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.
Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 21/11/2024.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2024 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp.