



Yếu tố kỹ thuật là động lực hỗ trợ định giá

Luận điểm đầu tư

- Chúng tôi kỳ vọng Vingroup sẽ ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong năm 2026, chủ yếu nhờ kết quả kinh doanh tích cực của Vinhomes. Giá trị doanh số bán hàng năm 2026 của Vinhomes được dự báo tăng 28% svck lên 262,2 nghìn tỷ đồng, nhờ các dự án đang triển khai và ba dự án mở bán mới. Các giao dịch bán buôn được kỳ vọng tiếp tục đóng góp chính vào tổng giá trị doanh số bán hàng.
- VinFast được kỳ vọng sẽ duy trì tăng trưởng sản lượng mạnh, với doanh số ô tô dự kiến đạt 270 nghìn xe (+37% svck) và doanh số xe máy điện đạt 750 nghìn xe (+85% svck) trong năm 2026. Kết quả kinh doanh của VinFast dự kiến vẫn ghi nhận lỗ trong ngắn hạn, qua đó ảnh hưởng tới lợi nhuận hợp nhất. Tuy nhiên, nếu kế hoạch tái cấu trúc đề xuất được thông qua, đóng góp lợi nhuận của VinFast có thể được cải thiện nhờ mô hình ít tài sản hơn và giảm bớt áp lực về chi phí.
- Chúng tôi dự báo doanh thu của Vingroup năm 2026 đạt 455,9 nghìn tỷ đồng (+37% svck) và NPATMI đạt 30,8 nghìn tỷ đồng (+171% svck). Lợi nhuận năm 2026 được kỳ vọng chủ yếu đến từ (i) ghi nhận doanh số bất động sản từ Green Paradise, Ocean Park 2&3, Royal Island, Wonder City và các dự án khác; và (ii) 22 nghìn tỷ đồng hỗ trợ tài chính từ Chủ tịch. Loại trừ khoản hỗ trợ này, LNST năm 2026 được ước tính đạt 14,5 nghìn tỷ đồng, so với mức lỗ 7,3 nghìn tỷ đồng trong năm 2025.
- Theo quan điểm của chúng tôi, lợi nhuận của Vingroup tiếp tục được dẫn dắt bởi mảng bất động sản, với các hoạt động mở bán dự án và bán hàng đang diễn ra. Khả năng hiện thực hóa lợi nhuận vẫn phụ thuộc lớn vào hiệu quả bán hàng bất động sản, đặc biệt là các giao dịch bán buôn, cũng như khả năng thoái vốn tài sản và hỗ trợ tài chính định kỳ từ Chủ tịch.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị phân bổ VIC với tỷ trọng thấp hơn mức tỷ trọng trong chỉ số. Bên cạnh kỳ vọng nâng hạng thị trường, VIC đang nổi lên là một trong những cổ phiếu hưởng lợi từ định hướng chính sách ngày càng hỗ trợ khu vực kinh tế tư nhân trong nước. Tỷ trọng vốn hóa của VIC hiện đã tăng lên khoảng 28% trên HSX, qua đó thúc đẩy nhu cầu tái cân bằng danh mục từ cả nhà đầu tư tổ chức và cá nhân. Trong bối cảnh nhiều nhà đầu tư vẫn đang nắm giữ dưới mức tỷ trọng tham chiếu, nhu cầu gia tăng vị thế có thể tiếp tục tạo hỗ trợ kỹ thuật và duy trì lực cầu đối với cổ phiếu trong ngắn hạn.

Điểm nhấn tài chính

VIC ghi nhận doanh thu thuần Q1/2026 đạt 104,4 nghìn tỷ đồng (-36% so với quý trước, +24% svck) và NPATMI đạt 7,3 nghìn tỷ đồng (+56% so với quý trước, +4% svck). Lợi nhuận Q1/2026 chủ yếu được hỗ trợ bởi sự cải thiện ở mảng bất động sản và khách sạn du lịch, cùng với khoản tài trợ 5 nghìn tỷ đồng từ Chủ tịch. Biên lợi nhuận gộp tăng lên 24,9% trong Q1/2026, so với 22,8% trong Q1/2025 và 23,0% trong Q4/2025, chủ yếu nhờ ghi nhận các giao dịch bán buôn có biên lợi nhuận cao hơn.

Các rủi ro giảm giá chính bao gồm: (i) tiến độ mở bán dự án chậm hơn kỳ vọng và tỷ lệ hấp thụ thấp hơn dự kiến, đặc biệt tại các thị trường Cấp 2, có thể ảnh hưởng tích cực đến xu hướng ghi nhận doanh số bán hàng; và (ii) VinFast tiếp tục ghi nhận các khoản lỗ lớn, trong khi lộ trình đạt điểm hòa vốn có thể kéo dài hơn kỳ vọng.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	161.428	189.068	331.838	455.968	519.346
NPATMI (tỷ đồng)	2.157	11.903	11.350	30.796	30.871
Tăng trưởng NPATMI (%)	-75%	452%	-5%	171%	0%
EPS (đồng)	556	3.069	1.468	3.982	3.992
ROE (%)	2%	9%	8%	17%	15%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,78	0,62	0,75	0,62	0,53
Tỷ suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-
P/E (x)	80,20	13,21	153,99	56,75	56,61
P/B (x)	1,52	1,14	11,84	9,73	8,23
EV/EBITDA (x)	3,56	2,52	20,03	15,29	14,25

Nguồn: VIC, SSI Research

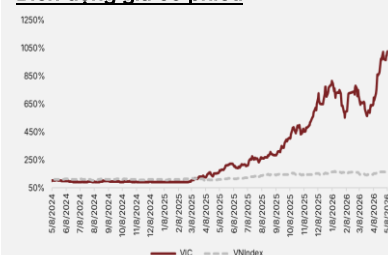
Đào Minh Châu, CFA

Phó Giám đốc TTPT

chaudm@ssi.com.vn

Giá CP - VND (15/5/26)	228.000
Vốn hóa (USDmn):	67.014
SLCP lưu hành (triệu cp):	7.706
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	6,3
Giá cao/thấp 52T (k VND):	226/39,9
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	39,5
Tỷ lệ SHNN (%):	3,4
GTNN còn được mua (USDmn):	29.928,5
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Vingroup là tập đoàn tư nhân lớn nhất tại Việt Nam, hoạt động kinh doanh trên năm lĩnh vực trọng tâm, bao gồm Công nghệ - Công nghiệp, Thương mại Dịch vụ, Hạ tầng, Năng lượng xanh và Thiện nguyện Xã hội (hoạt động đóng góp cho xã hội như giáo dục, chăm sóc sức khỏe, giao thông công cộng). Các thương hiệu của Tập đoàn Vingroup nổi tiếng khắp cả nước như Vinhomes, Vinpearl, Vinmec, Vinschool cũng như VinFast, thương hiệu xe điện tiên phong của Việt Nam.

Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	Q1/2026	Q1/2025	svck	Q4/2025	so với quý trước	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							Q1/2026	Q1/2025	Q4/2025	2025
Doanh thu thuần	104,352	84,053	24.1%	162,227	-35.7%	21.5%				
- Doanh thu BĐS	60,188	55,275	8.9%	102,456	-41.3%					
- Màng sản xuất	27,988	15,675	78.5%	40,363	-30.7%					
- Màng khách sạn, du lịch	3,730	2,489	49.9%	3,086	20.9%					
Lợi nhuận gộp	25,938	19,205	35.1%	37,352	-30.6%		24.9%	22.8%	23.0%	15.9%
- Doanh thu BĐS	33,095	20,969	59.9%	41,336	-19.9%		55.0%	37.9%	40.3%	39.6%
- Màng sản xuất*	-10,376	-6,058	74.3%	-7,850	32.2%		-28.3%	-28.8%	-14.3%	-
- Màng khách sạn, du lịch	1,197	442	170.5%	347	244.9%		32.1%	17.8%	11.2%	20.0%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	11,332	9,763	16.1%	17,025	-33.4%		10.9%	11.6%	10.5%	9.1%
EBIT	19,060	13,484	41.3%	17,670	7.9%		18.3%	16.0%	10.9%	16.8%
EBITDA	26,973	20,533	31.4%	27,333	-1.3%		25.8%	24.4%	16.8%	26.3%
Lợi nhuận trước thuế	11,537	7,382	56.3%	11,254	2.5%		11.1%	8.8%	6.9%	8.0%
Lợi nhuận sau thuế	5,611	2,243	150.1%	3,500	60.3%	16.0%	5.4%	2.7%	2.2%	3.3%
LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ	7,276	6,979	4.3%	4,672	55.7%		7.0%	8.3%	2.9%	3.4%

Nguồn: VIC, SSI Research

*Biên lợi nhuận gộp của màng sản xuất được điều chỉnh các chi phí liên quan đến số xe đã bán nhưng doanh thu chưa được ghi nhận, cũng như các chi phí bất thường khác.

KQKD Q1/2026: VIC ghi nhận doanh thu thuần đạt 104,4 nghìn tỷ đồng (-36% so với quý trước, +24% svck) và NPAT-MI đạt 7,3 nghìn tỷ đồng (+56% so với quý trước, +4% svck). Lợi nhuận Q1/2026 chủ yếu được hỗ trợ bởi kết quả kinh doanh cải thiện của màng bất động sản và khách sạn, cùng với khoản tài trợ 5 nghìn tỷ đồng từ Chủ tịch.

Biên lợi nhuận gộp tăng lên 24,9% trong Q1/2026, so với 22,8% trong Q1/2025 và 23,0% trong Q4/2025, chủ yếu nhờ ghi nhận các giao dịch bán buôn có biên lợi nhuận cao hơn.

Chi phí lãi vay tăng lên 6,8 nghìn tỷ đồng trong Q1/2026 (+17,3% so với quý trước, +21,4% svck), do nợ vay tăng mạnh trong năm 2025 để thanh toán tiền sử dụng đất cho các dự án BĐS và đầu tư cho VinFast.

Màng Bất động sản: Kế hoạch tham vọng với việc mở bán các dự án quy mô lớn

(tỷ đồng)	Q1/2026	Q1/2025	svck	Q4/2025	so với quý trước	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							Q1/2026	Q1/2025	Q4/2025	2025
Doanh thu thuần	65,114	15,698	314.8%	102,178	-	25%				
Lợi nhuận gộp	31,370	5,158	508.2%	34,533	-9.2%		48.2%	32.9%	33.8%	30.2%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	31,126	5,554	460.5%	34,533	-9.9%		47.8%	35.4%	33.8%	35.3%
EBIT	33,288	7,481	345.0%	36,937	-9.9%		51.1%	47.7%	36.1%	41.8%
EBITDA	33,901	7,970	325.4%	37,732	-		52.1%	50.8%	36.9%	43.3%
Lợi nhuận trước thuế	30,727	3,839	700.3%	34,517	-		47.2%	24.5%	33.8%	34.5%
Lợi nhuận sau thuế	25,625	2,652	866.3%	28,022	-8.6%	43%	39.4%	16.9%	27.4%	28.3%
NPATMI	25,552	2,689	850.3%	27,514	-7.1%		39.2%	17.1%	26.9%	27.3%

Nguồn: VIC, SSI Research

KQKD Q1/2026: Lợi nhuận cao hơn đáng kể so với kỳ vọng

Vinhomes (VHM) ghi nhận tăng trưởng mạnh trong Q1/2026 so với cùng kỳ, với doanh thu thuần đạt 65,1 nghìn tỷ đồng (-36% so với quý trước, +315% svck) và NPAT-MI đạt 25,6 nghìn tỷ đồng (-7% so với quý trước, +850% svck). Doanh thu điều chỉnh, bao gồm các dự án được triển khai theo hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) và các giao dịch bán buôn, đạt 71,5 nghìn tỷ đồng (-37% so với quý trước, +271% svck). Kết quả lợi nhuận tích cực chủ yếu đến từ việc ghi nhận các giao dịch bán buôn tại Ocean Park 2 & 3 và Green Paradise, cùng với bàn giao tại Royal Island và Wonder City. Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh lên 48,2%, so với 32,9% trong Q1/2025, nhờ tỷ trọng đóng góp cao hơn từ các giao dịch bán buôn có biên lợi nhuận cao, dù vẫn thấp hơn mức 45,2% ghi nhận trong Q2/2024.

NPAT-MI trong Q1/2026 cao hơn đáng kể so với kỳ vọng của SSI Research, chủ yếu nhờ đóng góp cao hơn dự kiến của các giao dịch bán buôn tại Ocean Park 2 & 3. Lợi nhuận Quý 1 đạt khoảng 61% dự báo cả năm trước đó của chúng tôi.

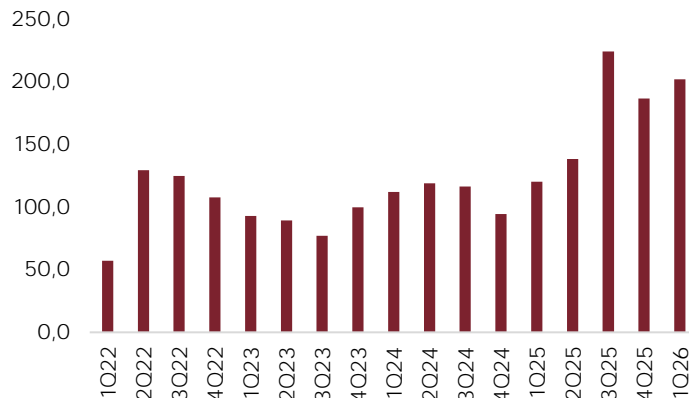
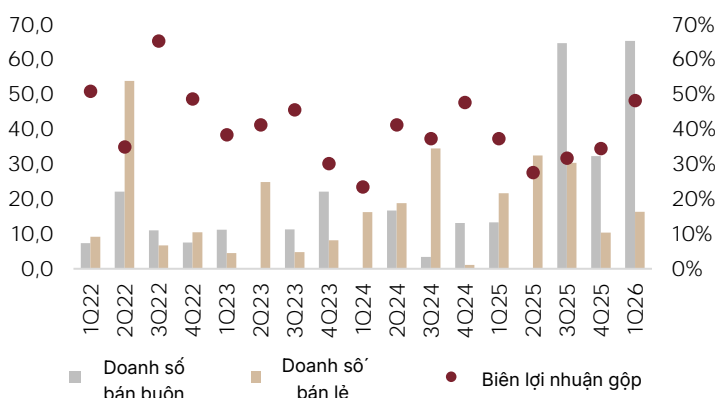
Doanh số bán hàng

Doanh số bán hàng trong Q1/2026 đạt 81,7 nghìn tỷ đồng (+91% so với quý trước, +133% svck), chủ yếu đến từ các dự án Green Paradise và Ocean Park 2 & 3, trong đó bán buôn chiếm khoảng 80% tổng doanh số và tương đương khoảng 23-27% kế hoạch doanh số bán hàng cả năm của VHM và khoảng 50% ước tính trước đó của chúng tôi.

Tại thời điểm cuối Q1/2026, doanh thu bán hàng chưa ghi nhận tăng lên 201,6 nghìn tỷ đồng (+68% svck), củng cố triển vọng lợi nhuận cho các quý tới.

Biểu đồ 1: Doanh số bán hàng của VHM giai đoạn 2022-2026 (nghìn tỷ đồng)

Biểu đồ 2: Doanh số chưa ghi nhận của VHM giai đoạn 2022-2026 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: VHM, SSI Research

Cập nhật danh mục dự án

VHM tiếp tục sở hữu một trong những danh mục phát triển dự án lớn nhất cả nước, được hỗ trợ bởi sự kết hợp giữa các đại dự án đang triển khai và các dự án dự kiến mở bán tại các thị trường trọng điểm gồm Hà Nội, TP.HCM, Hải Phòng, Quảng Ninh, Đà Nẵng và Tây Ninh.

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Chủ đầu tư đăng ký	Lợi ích kinh tế của VHM	Thời điểm mở bán / dự kiến mở bán	Tỷ lệ bán lũy kế*
Golden Avenue	Móng Cái, Quảng Ninh	69	VHM	100%	2023	100%
Royal Island	Vũ Yên, Hải Phòng	877	VIC	95%	2024	99%
Wonder City	Đan Phượng, Hà Nội	133	VIC	99%	2025	98%
Green City	Hậu Nghĩa, Tây Ninh	197	VHM	93%	2025	56%
Golden City	Dương Kinh, Hải Phòng	241	VHM	100%	2025	47%
Green Paradise	Cần Giờ, TP.HCM	2,870	VHM	100%	2025	43%
Làng Vân	Liên Chiểu, Đà Nẵng	512	VPL	100%	2026	
Golden Gate Hạ Long	Hạ Long, Quảng Ninh	4,121	VHM-VIC	70%	2026	
Saigon Park (IUT)	Hóc Môn, TP.HCM	880	VHM	97%	2026	
Quang Hanh (Zone A)	Cẩm Phả, Quảng Ninh	322	VIC	99%	2026+	
Mỹ Lâm	Mỹ Lâm, Tuyên Quang	455	VHM	66%	2026+	
Global Sportia (Olympic)	Ngọc Hồi, Hà Nội	9,171	VHM-Partners	35%	2026+	
Nham Biền	Nham Biền, Bắc Ninh	134	VHM	66%	2026+	
Leman golf	Củ Chi, TP.HCM	200	VHM	100%	2026+	
Tân Mỹ	Tân Mỹ, Tây Ninh	930	VHM	76%	2026+	
Phước Vĩnh Tây	Phước Vĩnh Tây, Tây Ninh	1,090	VHM-VIG	100%	2026+	
Cam Ranh	Cam Ranh, Khánh Hòa	1,254	VHM-VinES	100%	2026+	
Cam Lâm	Cam Lâm, Khánh Hòa	10,356	Partners	100%	2026+	
Happy Home Nam Tràng Cát	Hải An, Hải Phòng	28	VHM	100%	2026	
Hưng Yên	Phổ Hiến, Hưng Yên	30	VHM	100%	2026+	
Hà Tĩnh	Hà Tĩnh	84	VHM	66%	2026+	

Nguồn: VHM, SSI Research ước tính*

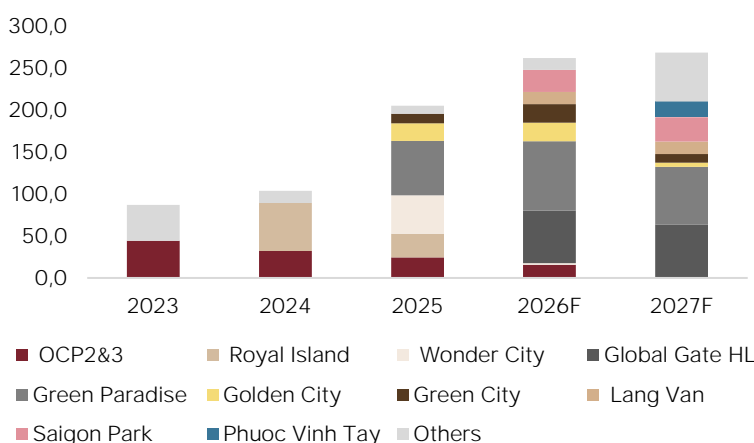
Triển vọng năm 2026

Trong năm 2026, VHM có kế hoạch mở bán 3 dự án lớn, gồm Hải Vân Bay và Global Gate Hạ Long (đều đã mở bán trong tháng 4), trong khi Saigon Park cũng chính thức khởi công trong tháng 4. Chúng tôi dự báo doanh số bán hàng năm 2026 tăng 28% svck lên 262,2 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ các dự án đang triển khai và 3 dự án mới mở bán. Dự báo điều chỉnh của chúng tôi cao hơn 62% so với ước tính thận trọng trước đó, phản ánh các giao dịch bán buôn đã hoàn thành tại Green Paradise và Ocean Park 2 & 3 trong Q1/2026, cùng với kỳ vọng về các giao dịch bán buôn sẽ hoàn thành trong các quý tiếp theo từ các đợt mở bán mới.

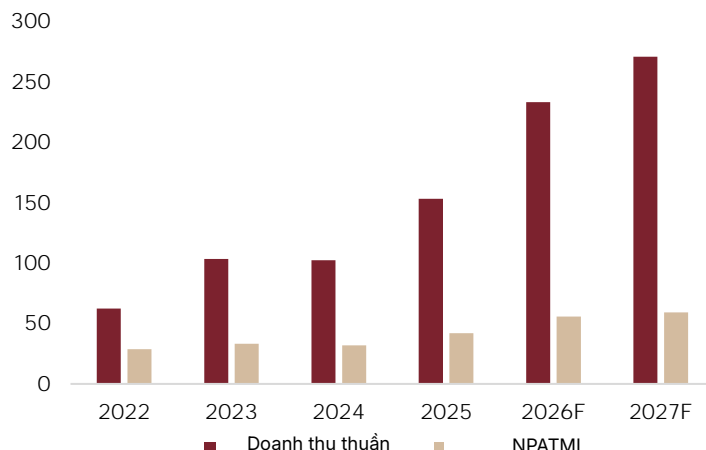
Tăng trưởng doanh số bán hàng được kỳ vọng chủ yếu đến từ các giao dịch bán buôn, qua đó cải thiện cả khả năng ghi nhận doanh thu và tốc độ chuyển hóa dòng tiền trong ngắn hạn. Chúng tôi cho rằng nhu cầu bán lẻ có thể chịu một phần áp lực trong năm 2026 do lãi suất cho vay mua nhà duy trì ở mức cao, qua đó có thể làm ảnh hưởng tới nhu cầu mua nhà, dù tác động này có thể được bù đắp một phần bởi các chương trình hỗ trợ lãi suất mới đưa ra của VHM.

Chúng tôi kỳ vọng VHM đạt doanh thu ở mức 233,1 nghìn tỷ đồng (+52% svck) và NPATMI đạt 55,8 nghìn tỷ đồng (+33% svck) trong năm 2026, động lực đến từ Green Paradise, Ocean Park 2&3, Royal Island, Wonder City và các dự án đang triển khai khác. Dự báo lợi nhuận điều chỉnh của chúng tôi cao hơn 34% so với ước tính trước đó, phản ánh giả định ghi nhận bán buôn tích cực hơn.

Biểu đồ 3: Doanh số bán hàng của VHM giai đoạn 2023-2027F (nghìn tỷ đồng)



Biểu đồ 4: Lợi nhuận của VHM giai đoạn 2022-2027F (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: VHM, SSI Research

Định giá: VHM hiện giao dịch tại mức P/B trượt 12 tháng là 2,5x, cao hơn mức trung bình lịch sử 5 năm là 1,7x. Chúng tôi cho rằng mức định giá cao hơn này đã phản ánh đà cải thiện của doanh số bán hàng từ mở bán các đại dự án mới và tiến độ triển khai tích cực tại các dự án đang phát triển, cùng với kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong năm 2026.

Mảng sản xuất: Doanh số bán xe duy trì đà tăng trưởng

KQKD Q1/2026:

Doanh thu từ mảng sản xuất đạt 28 nghìn tỷ đồng (-31% so với quý trước, +79% svck), chiếm 27% tổng doanh thu của VIC. Lỗ gộp ở mức 10,4 nghìn tỷ đồng, tăng 74% so với mức lỗ 6,1 nghìn tỷ đồng trong Q1/2025. Biên lợi nhuận gộp đạt -35,5%, thu hẹp so với mức -38,6% trong Q1/2025. Kết quả cải thiện này được thúc đẩy bởi số lượng xe điện bàn giao tăng cao hơn svck và cơ cấu doanh số được cải thiện theo hướng tích cực hơn.

Doanh số bán xe duy trì đà tăng trưởng với số xe điện bàn giao toàn cầu trong Q1/2026 tăng 61% svck lên 58.577 xe, tuy nhiên giảm so với quý trước từ 86.557 xe chủ yếu do yếu tố mùa vụ. Cơ cấu sản phẩm được cải thiện về chất lượng với tỷ trọng đóng góp lớn hơn từ các mẫu xe tầm trung, bao gồm VF6, VF7, MPV7 và Limo Green (chiếm 42% lượng xe bàn giao trong nước của VinFast) so với các mẫu xe bình dân VF3 và VF5 (chiếm 35%). Cơ cấu này hỗ trợ quy mô, tăng trưởng đội xe GSM và củng cố thị phần trong nước.

Xe máy điện ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng rõ nét hơn với 143.136 xe được bàn giao (-17% so với quý trước, +219% svck). Nhu cầu được hỗ trợ một phần bởi giá xăng tăng cao trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị kéo dài tại Trung Đông, trong khi việc hạn chế đối với xe máy chạy xăng tại Hà Nội có thể chưa tác động mạnh do phạm vi thí điểm hẹp và chủ yếu vào một số khung giờ nhất định.

Biên lợi nhuận có xu hướng cải thiện. Trong năm 2025, biên lợi nhuận gộp của mảng sản xuất cải thiện lên -35,0% từ mức -42,5% trong năm 2024, trong khi biên lợi nhuận gộp điều chỉnh cải thiện lên -27,7% từ mức -36,9%. Lỗ EBIT năm 2025 đạt 68,1 nghìn tỷ đồng, tương ứng biên EBIT khoảng -75% (so với biên EBIT năm 2024 ở mức -85%).

Kế hoạch tái cơ cấu của VinFast: VinFast Auto Ltd. (VinFast) công bố kế hoạch tái cấu trúc gồm hai bước: tách một số tài sản của CTCP Thương mại và Sản xuất VinFast (VFTP) - vốn là công ty con của VinFast - thành một thực thể mới, sau đó thoái toàn bộ vốn tại VFTP. VinFast sẽ chuyển nhượng toàn bộ cổ phần tại VFTP cho nhóm bên mua do CTCP Nghiên cứu và Phát triển Đầu tư Tương lai dẫn đầu, trong đó có ông Phạm Nhật Vượng với vai trò nhà đầu tư thiểu số với tổng giá trị khoảng 13.309 tỷ đồng (khoảng 530 triệu USD).

Theo kế hoạch, CTCP VinFast Việt Nam sẽ được thành lập để nắm giữ hoạt động R&D toàn cầu, sở hữu trí tuệ, hoạt động hậu mãi và bán hàng, trong khi VFTP sẽ giữ lại tài sản liên quan đến hoạt động sản xuất tại Việt Nam cùng các nghĩa vụ liên quan. Việc hoàn tất đề xuất này phụ thuộc vào chấp thuận của cổ đông và các bên cho vay, dự kiến hoàn tất vào Q3/2026.

Giao dịch được định giá khoảng 13.309,6 tỷ đồng (khoảng 530 triệu USD) dựa trên giá trị sổ sách của tài sản ròng hợp nhất theo VAS sau khi tách (tại ngày 31/03/2026), do đó kỳ vọng không ghi nhận khoản lãi/lỗ tài chính cho VIC. Doanh số bán xe tiếp tục được ghi nhận tại VIC/VFS trong khi VFTP hoạt động với vai trò nhà sản xuất theo hợp đồng. Đề xuất tái cơ cấu cho thấy ý định của VinFast trong việc chuyển sang mô hình vận hành ít tài sản hơn ("light-asset model), qua đó được kỳ vọng làm giảm áp lực chi phí đầu tư, hạn chế tác động lên lợi nhuận hợp nhất và cải thiện tỷ lệ đòn bẩy của VIC.

Sau khi chia tách, nhu cầu vốn đầu tư trong năm 2026 được dự báo bao gồm 0,5 tỷ USD (so với kế hoạch ban đầu là 1 tỷ USD) cho các nhà máy ở nước ngoài (Ấn Độ, Indonesia và Mỹ) và thiết bị, cùng 0,6 tỷ USD (+50% svck) cho chi phí R&D. Cùng với các khoản lỗ hoạt động đang tiếp diễn, sự hỗ trợ từ Chủ tịch nhiều khả năng vẫn là cần thiết.

IPO GreenSM (Vingroup sở hữu 5%) có thể hỗ trợ VFS. Green SM (GSM) hiện đứng đầu thị phần gọi taxi cả nước, đồng thời mở rộng sang Lào, Indonesia và Philippines. Doanh số từ GSM đóng góp 871 triệu USD cho VFS trong năm 2025, tương ứng với 27% tổng sản lượng xe điện bàn giao. Việc GSM có thể tự huy động vốn độc lập sẽ giảm bớt áp lực tài chính cho Vingroup.

Chúng tôi kỳ vọng doanh số bán xe sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trong năm 2026, với doanh số xe điện đạt 270 nghìn xe (+37% svck) và doanh số xe máy điện dự kiến tăng lên 750 nghìn xe trong năm 2026 (+85% svck). Chúng tôi ước tính mảng sản xuất ghi nhận lỗ EBIT năm 2026 ở mức -48,5 nghìn tỷ đồng.

Bảng. Các khoản hỗ trợ đã công bố từ các bên liên quan dành cho VFS

Khoản hỗ trợ	Đối tác	Giá trị	Tình trạng thực hiện
Thỏa thuận tài trợ (tháng 11/2024)	Phạm Nhật Vượng (cá nhân)	Lên tới 2,0 tỷ USD	Đã tài trợ khoảng 1,3 tỷ USD; còn khoảng 0,7 tỷ USD chưa tài trợ
Bán IP Novatech (năm 2025)	Phạm Nhật Vượng (cá nhân)	Đã nhận 1,6 tỷ USD	Hoàn tất
Cổ phiếu ưu đãi DPS1-DPS5	CTCP Tập đoàn Vingroup	Khoảng 5 tỷ USD quyền lợi kinh tế	Đang lưu hành; 40 nghìn tỷ đồng đã được chuyển đổi trong năm 2025 DPS5 chưa được chuyển đổi; tính đến cuối năm 2025, Vingroup nắm giữ 6 tỷ cổ phiếu DPS5 đang lưu hành
Quyền chọn bán DPS2	CTCP Tập đoàn Vingroup	Khoảng 969 triệu USD	Vingroup có thể yêu cầu VFS mua lại khi EB đáo hạn
Gói hỗ trợ cho VFS (khoản vay)	CTCP Tập đoàn Vingroup	1,4 tỷ USD	Đã giải ngân 0,8 tỷ USD; khoảng 0,6 tỷ USD chưa giải ngân

Nguồn: VFS, SSI Research

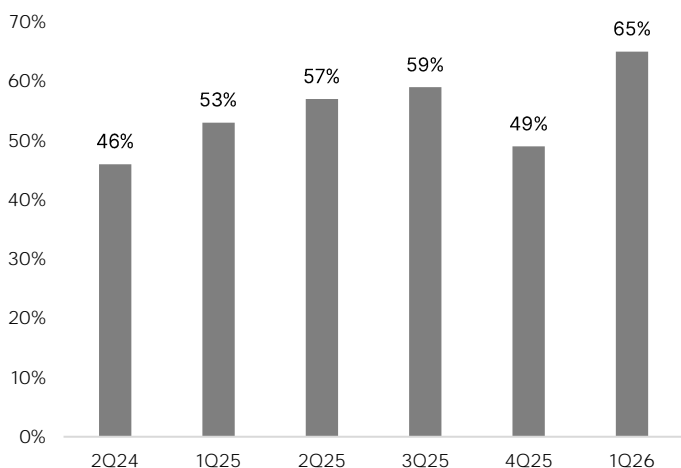
	Đơn vị	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Số lượng xe máy điện bàn giao		60.000	72.468	70.977	406.498	750.000	900.000
Số lượng xe điện bàn giao		7.400	34.855	97.399	196.919	270.000	315.000
Doanh thu	Tỷ đồng	13.058	28.104	49.704	91.050	135.661	165.753
EBIT	Tỷ đồng	-33.078	-33.958	-42.199	-68.113	-48.526	-23.144

Nguồn: VFS, VIC, SSI Research

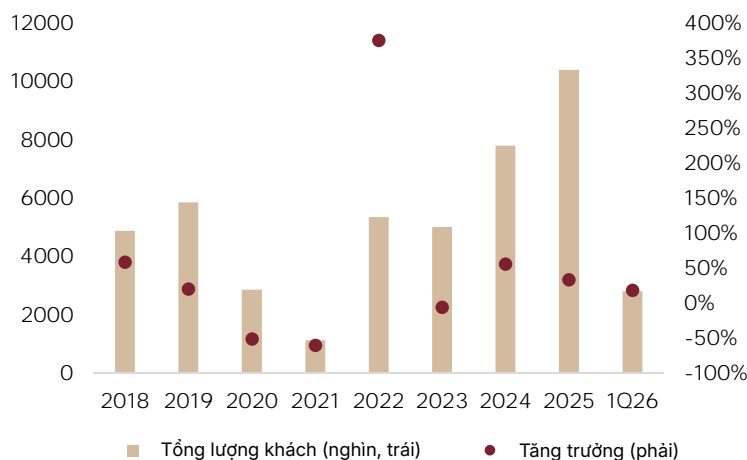
Khách sạn, du lịch: Các chỉ số hoạt động tiếp tục cải thiện

KQKD Q1/2026: Doanh thu mảng khách sạn, du lịch đạt 3,7 nghìn tỷ đồng (+21% so với quý trước, +50% svck). Biên lợi nhuận gộp tăng lên 32,1%, từ mức 11,2% trong Q4/2025 và 17,8% trong Q1/2025, nhờ cải thiện các chỉ số hoạt động, bao gồm (i) số đêm phòng bán tăng 28% svck, doanh thu/phòng (RevPAR) tăng 38% svck và tỷ lệ lấp đầy tăng lên 65% (+12 điểm phần trăm svck), được thúc đẩy nhờ thị trường Nha Trang (+19 điểm phần trăm) và Phú Quốc (+15 điểm phần trăm); và (ii) lượng khách đến VinWonders tăng 18% svck cùng với doanh thu trên mỗi lượt khách tăng 22%. EBIT trong Q1/2026 đạt 516 tỷ đồng, cải thiện đáng kể so với mức lỗ EBIT 345 tỷ đồng trong Q4/2025 và 231 tỷ đồng trong Q1/2025.

Biểu đồ: Tỷ lệ lấp đầy khách sạn



Biểu đồ: Số lượng khách đến VinWonders



Nguồn: VPL, SSI Research

Kế hoạch mở rộng: Mạng lưới của Vinpearl hiện bao gồm 60 cơ sở tại 20 tỉnh thành, bao gồm 35 khách sạn với hơn 17.525 phòng khách sạn và khu nghỉ dưỡng, 15 công viên chủ đề và tổ hợp vui chơi giải trí, 1 học viện cưới nưạ, 6 sân golf và 3 trung tâm ẩm thực và hội nghị. VPL dự kiến khai trương một tổ hợp giải trí tích hợp tại Mỹ Lâm, Tuyên Quang trong năm 2026, bao gồm một khách sạn 235 phòng, VinWonders và sân golf.

Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2026 của VPL đạt 16.977 tỷ đồng (+9% svck), trong đó mảng khách sạn, du lịch dự kiến đóng góp 12,7 nghìn tỷ đồng (+11% svck) và NPAT-MI dự kiến đạt 3.193 tỷ đồng (+190% svck). Kết quả này được thúc đẩy bởi (i) cải thiện hiệu quả hoạt động, (ii) ghi nhận doanh thu chuyển nhượng bất động sản tại Vinpearl Phú Quý và (iii) ghi nhận khoản lãi bất thường từ việc bán tài sản trong Q1/2026

	Đơn vị	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Vinpearl							
Số phòng				7.192	7.916	8.151	11.411
Số đêm phòng bán được	Nghìn	684	914	1.226	1.500	1.601	2.071
Tỷ lệ lấp đầy	%			47%	56%	60%	55%
ADR	Triệu đồng			1,99	2,13	2,31	3,22
Revpar	Triệu đồng			1,21	1,46	1,37	1,64
VinWonders							
Số cơ sở		7	8	14	16	17	18
Số lượt khách	triệu	5,3	5,0	7,8	10,4	11,3	12,7
Doanh thu/lượt khách	Triệu đồng			0,57	0,56	0,51	0,56
Doanh thu	Tỷ đồng	7.173	9.254	14.376	15.539	16.977	24.154
- Khách sạn, du lịch	Tỷ đồng	7.097	8.612	8.498	11.384	12.653	17.868
Lợi nhuận ròng	Tỷ đồng	4.230	671	2.550	1.102	3.193	3.686

Nguồn: VPL, SSI Research

Các mảng hoạt động khác

Năng lượng xanh

VinEnergo (Vingroup sở hữu 19%):

Danh mục các dự án nhà máy điện của VinEnerg

o bao gồm: nhà máy điện mặt trời Điện Biên 1 (300MW), các dự án điện mặt trời nổi Lai Châu (550MW), cùng hai dự án điện gió tại Gia Lai (Giai đoạn 1 – 750MW) và Kiên Giang (143MW).

VinSpeed (Vingroup sở hữu 10%):

VinSpeed hiện đang triển khai hai dự án trọng điểm:

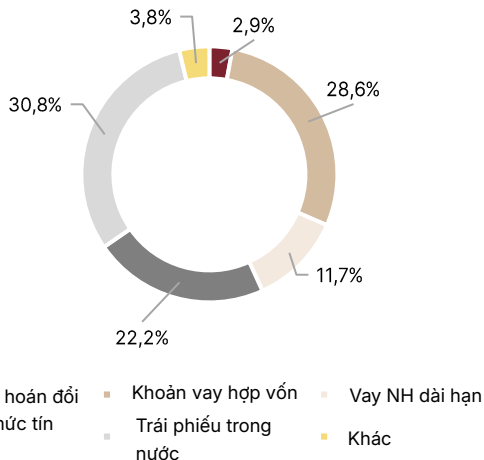
Tuyến metro TP.HCM - Cần Giờ: Dự án gồm tuyến metro dài 54km, thiết kế tốc độ tối đa 350 km/h, với tổng mức đầu tư ước tính 4,1 tỷ USD. Dự án khởi công vào tháng 12/2025, mục tiêu đưa vào hoạt động năm 2028. Tuyến metro sẽ có hai ga – Bến Thành (TP.HCM) và Vinhomes Green Paradise (Cần Giờ).

Đường sắt tốc độ cao Hà Nội - Quảng Ninh: Tuyến đường sắt dài 120km, thiết kế tốc độ tối đa 350 km/h, với tổng mức đầu tư ước tính 5,4 tỷ USD. Dự án khởi công vào tháng 4/2026, mục tiêu hoàn thành năm 2028. Điểm đầu tuyến tại Trung tâm Hội chợ Triển lãm Việt Nam & Vinhomes Global Gate (Hà Nội), điểm cuối tuyến tại Vinhomes Global Gate Hạ Long.

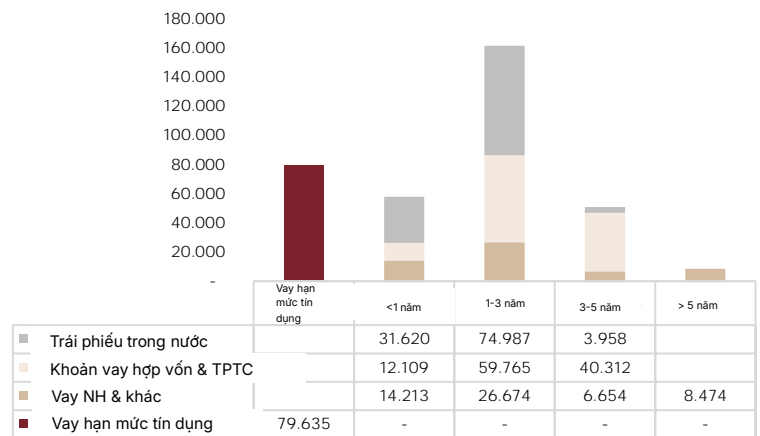
	Vốn điều lệ (nghìn tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu của VIC	% sở hữu trong VIC	Vốn góp lũy kế của Vingroup (đến cuối Q1/26)	Capex dự kiến năm 2026 (nghìn tỷ đồng)*
VinSpeed	45	10%	10,8%	4,5	-
VinEnergo	28	19%	4,3%	15,2	10

Cơ cấu nợ

Biểu đồ: Phân loại nợ



Biểu đồ: Phân loại nợ theo kỳ hạn (tỷ đồng)



Nguồn: VIC, SSI Research

Tính đến cuối Q1/2026, tổng nợ của VIC đạt 358,4 nghìn tỷ đồng (tương đương 14,6 tỷ USD), tăng 6% so với đầu năm, trong đó nợ vay bằng USD chiếm 16,7%. Tỷ lệ Nợ/VCSH tăng lên 2,3x từ mức 2,2x, trong khi tổng nợ phải trả/vốn chủ sở hữu tăng lên 6,7x từ 6,4x so với cuối năm 2025. Chi phí lãi vay bình quân TTM năm 2026 là 10,7%, tương đương mức của năm 2025.

Nợ đến hạn trong vòng 12 tháng tới (không bao gồm các khoản vay hạn mức tín dụng 79,6 nghìn tỷ đồng) là 57,9 nghìn tỷ đồng, trong đó khoảng 68% đến hạn trong năm 2026. Ước tính hiện tại của chúng tôi về chi phí lãi vay năm 2026 là 31,5 nghìn tỷ đồng, tăng 8% svck. Về kế hoạch tái cơ cấu nợ, ban lãnh đạo cho biết phần nợ trong nước dự kiến sẽ được tái cấp vốn và gia hạn, trong khi đối với các khoản vay hợp vốn quốc tế, Vingroup dự kiến tái cấp vốn một nửa số dư nợ, phần còn lại sẽ được trả dần từ dòng tiền hoạt động kinh doanh.

Chúng tôi đánh giá các khoản nợ ngắn hạn đến hạn được hỗ trợ đầy đủ bởi khả năng tiếp cận thị trường vốn trong và ngoài nước của Vingroup cũng như dòng tiền thu từ bán bất động sản. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý một số rủi ro cần theo dõi trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao có thể tác động tiêu cực đến thị trường bất động sản và tạo áp lực lên doanh số bán hàng.

Ước tính & Luận điểm đầu tư

Trong năm 2026, chúng tôi dự báo VIC đạt 455,9 nghìn tỷ đồng doanh thu (+37% svck) và NPAT-MI đạt 30,8 nghìn tỷ đồng (+171% svck). Kết quả năm 2026 dự kiến được thúc đẩy chủ yếu bởi: (i) doanh số bán bất động sản từ các dự án Ocean Park 2&3, Royal Island, Wonder City, Green Paradise, Hải Vân Bay và các dự án khác; (ii) khoản hỗ trợ 22 nghìn tỷ đồng từ Chủ tịch. Nếu loại trừ khoản tài trợ từ Chủ tịch, lợi nhuận ròng năm 2026 ước đạt 14,5 nghìn tỷ đồng, so với mức lỗ 7,3 nghìn tỷ đồng trong năm 2025. Do hạn chế về thông tin hiện tại, chúng tôi chưa đưa kế hoạch tái cơ cấu của VinFast vào dự báo.

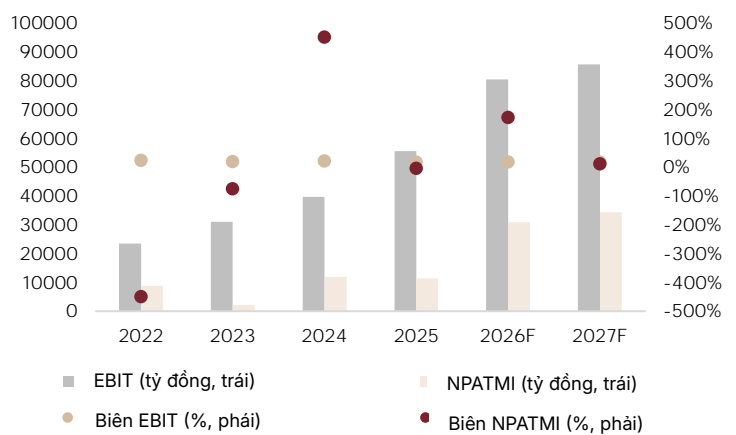
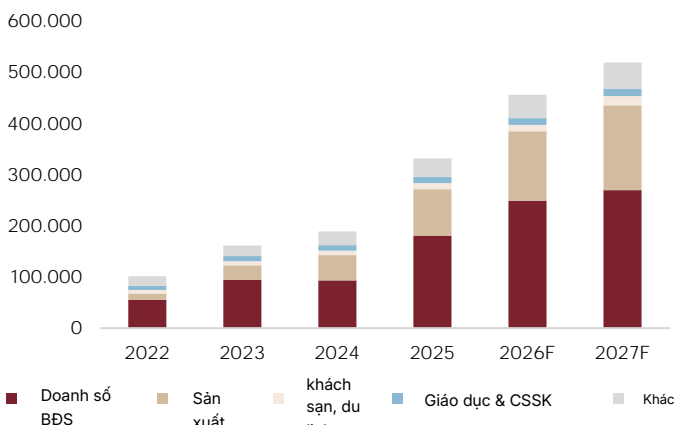
Theo quan điểm của chúng tôi, kết quả kinh doanh của Vingroup tiếp tục được dẫn dắt chủ yếu bởi mảng bất động sản, nhờ sự đóng góp từ các dự án mới mở bán cũng như các dự án đang triển khai. Lợi nhuận vẫn phụ thuộc lớn vào doanh số bán bất động sản (đặc biệt là bán buôn), các giao dịch thoái vốn tài sản và sự hỗ trợ từ Chủ tịch. Trong khi đó, hoạt động sản xuất của VinFast dự kiến vẫn ghi nhận lỗ trong ngắn hạn, gây áp lực lên lợi nhuận hợp nhất của VIC. Tuy nhiên, nếu kế hoạch tái cơ cấu được phê duyệt, đóng góp lợi nhuận từ VinFast có thể được cải thiện nhờ chuyển sang mô hình "asset-light", giảm bớt áp lực chi phí.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị phân bổ VIC với tỷ trọng thấp hơn mức tỷ trọng trong chỉ số. Bên cạnh kỳ vọng nâng hạng thị trường, VIC đang nổi lên là một trong những cổ phiếu hưởng lợi từ định hướng chính sách ngày càng hỗ trợ khu vực kinh tế tư nhân trong nước. Tỷ trọng vốn hóa của VIC hiện đã tăng lên khoảng 28% trên HSX, qua đó thúc đẩy nhu cầu tái cân bằng danh mục từ cả nhà đầu tư tổ chức và cá nhân. Trong bối cảnh nhiều nhà đầu tư vẫn đang nắm giữ dưới mức tỷ trọng tham chiếu, nhu cầu gia tăng vị thế có thể tiếp tục tạo hỗ trợ kỹ thuật và duy trì lực cầu đối với cổ phiếu trong ngắn hạn.

VIC đang giao dịch ở mức P/E và P/B trượt lần lượt là 144,6x và 11,4x, cao hơn mức bình quân 5 năm là 57,6x và 3,3x.

Biểu đồ: Cơ cấu doanh thu VIC 2022-2027F (tỷ đồng)

Biểu đồ: Lợi nhuận VIC 2022-2027F



Nguồn: VIC, SSI Research

Các dòng tiền vào/ra chính của Vingroup

(Tỷ đồng)	2026F	2027F
Dòng tiền vào từ Vinhomes	227.530	248.246
Đóng góp EBITDA từ Vinpearl	6.229	8.528
Cam kết hỗ trợ của Chủ tịch	22.000	-
Thoái vốn tài sản khác/Hỗ trợ bổ sung có thể có	21.000	16.000
Thu nhập lãi vay	8.068	7.124
Tổng dòng tiền vào	284.827	279.898
Chi phí Vinhomes	-198.845	-195.926
Capex Vinpearl	-11.884	-9.662
Capex VinFast + Lỗ EBITDA	-86.876	-44.471
Chi phí lãi vay	-18.028	-18.028
Nợ đến hạn	-39.506	-58.793
Tổng dòng tiền ra	-355.139	-326.880
Nhu cầu tài trợ	70.311	46.982
Thay đổi nợ ròng	30.805	-11.811

Nguồn: Giả định và Ước tính của SSI Research

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	42.582	73.542	68.135	54.661
+ Đầu tư ngắn hạn	8.719	9.838	9.838	9.838
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	190.047	267.210	297.882	304.876
+ Hàng tồn kho	114.090	201.580	300.230	320.495
+ Tài sản ngắn hạn khác	41.042	106.602	146.478	166.838
Tổng tài sản ngắn hạn	343.536	343.536	343.536	343.536
+ Các khoản phải thu dài hạn	82.564	21.089	21.089	21.089
+ GTCL Tài sản cố định	182.943	195.394	235.283	248.267
+ Bất động sản đầu tư	13.033	19.354	19.354	19.354
+ Tài sản dài hạn dở dang	113.358	131.775	131.775	131.775
+ Đầu tư dài hạn	27.061	37.988	37.988	37.988
+ Tài sản dài hạn khác	21.164	54.251	54.251	54.251
Tổng tài sản dài hạn	440.124	459.850	499.739	512.723
Tổng tài sản	836.604	1.118.623	1.322.303	1.369.431
+ Nợ ngắn hạn	505.292	587.455	700.524	726.709
Trong đó: vay ngắn hạn	95.189	114.000	114.000	114.000
+ Nợ dài hạn	177.477	379.679	438.208	426.398
Trong đó: vay dài hạn	129.042	221.419	283.030	271.219
Tổng nợ phải trả	682.769	967.134	1.138.732	1.153.107
+ Vốn góp	38.786	77.335	77.335	77.335
+ Thặng dư vốn cổ phần	40.308	2.037	2.037	2.037
+ Lợi nhuận chưa phân phối	44.468	54.277	86.358	119.112
+ Quỹ khác	108	118	118	118
Vốn chủ sở hữu	153.834	151.489	183.571	216.324
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	836.604	1.118.623	1.322.304	1.369.431

Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	20.846	69.245	8.844	48.829
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-16.843	-139.928	-72.781	-50.493
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	10.934	101.619	58.530	-11.811
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	14.938	30.936	-5.407	-13.474
Tiền đầu kỳ	27.983	42.582	73.542	68.135
Tiền cuối kỳ	42.582	73.542	68.135	54.661

Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	0,78	1,12	1,17	1,18
Hệ số thanh toán nhanh	0,48	0,6	0,54	0,51
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,1	0,14	0,11	0,09
Nợ ròng / EBITDA	2,94	2,54	2,58	2,69
Khả năng thanh toán lãi vay	1,73	1,91	2,54	2,45
Ngày phải thu	345,7	251,5	226,2	211,8
Ngày phải trả	89,7	57,5	57,5	57,5
Ngày tồn kho	233,2	206,4	264,1	306

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,18	0,14	0,14	0,16
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,82	0,86	0,86	0,84
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	4,44	6,38	6,2	5,33
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,46	2,21	2,16	1,78
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,62	0,75	0,62	0,53

Nguồn: VIC, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	189.068	331.838	455.968	519.346
Giá vốn hàng bán	161.767	279.155	346.754	370.159
Lợi nhuận gộp	27.301	52.683	109.215	149.187
Doanh thu hoạt động tài chính	47.925	50.463	16.135	14.247
Chi phí tài chính	31.208	47.293	45.732	46.712
Thu nhập từ các công ty liên kết	849	1.138	980	1.090
Chi phí bán hàng	18.054	31.065	42.686	48.619
Chi phí quản lý doanh nghiệp	15.148	17.989	24.718	28.154
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	11.665	7.937	13.195	41.041
Thu nhập khác	5.074	18.500	36.160	9.348
Lợi nhuận trước thuế	16.739	26.437	49.356	50.389
Lợi nhuận ròng	5.276	11.065	32.081	32.753
Lợi nhuận chia cho cổ đông	11.903	11.350	30.796	30.871
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-6.627	-285	1.285	1.882

EPS cơ bản (VND)	3.069	1.468	3.982	3.992
Giá trị sổ sách (VND)	197.434	19.081	23.230	27.465
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	172	0	0	0
EBIT	39.719	55.597	81.408	85.156
EBITDA	62.346	87.262	114.300	122.665

Tăng trưởng				
Doanh thu	17,1%	75,5%	37,4%	13,9%
EBITDA	28,2%	40,0%	31,0%	7,3%
EBIT	28,1%	40,0%	46,4%	4,6%
Lợi nhuận ròng	156,6%	109,7%	189,9%	2,1%
Vốn chủ sở hữu	3,8%	-1,5%	21,2%	17,8%
Vốn điều lệ	0,0%	99,4%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	25,3%	33,7%	18,2%	3,6%

Định giá				
P/E	13,2	154	56,8	56,6
P/B	1,1	11,8	9,7	8,2
Giá/Doanh thu	4,6	5,3	3,8	3,4
Tỷ suất cổ tức	1,7%	0,0%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	2,5	20	15,3	14,2
EV/Doanh thu	9,2	5,3	3,8	3,4

Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	14,4%	15,9%	24,0%	28,7%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	6,2%	2,4%	2,9%	7,9%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	2,8%	3,3%	7,0%	6,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	9,5%	9,4%	9,4%	9,4%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	8,0%	5,4%	5,4%	5,4%
ROE	8,7%	7,7%	17,1%	14,5%
ROA	1,4%	1,0%	2,3%	2,3%
ROIC	1,6%	2,7%	6,3%	6,0%

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.

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

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321