Pinetree Research cho rằng VN-Index có thể hồi ngắn hạn sau khi chạm mức 1,670

VN-Index giảm xuống dưới 1,700 và hướng đến 1,670 với lực bán có thể đang giảm dần. Chúng tôi cho rằng chỉ số sẽ kiểm định 1,670 và nhịp hồi ngắn có thể xuất hiện quanh vùng giá này. Tăng trưởng hợp đồng ký mới của FPT giảm còn 3% trong tháng 10, P/E 2027 ở mức 7.4x.

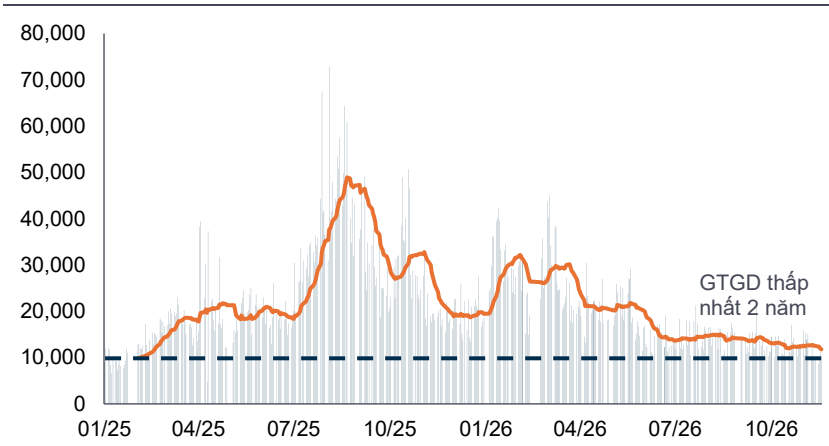
VN-Index đóng cửa dưới 1,700 với áp lực bán đang có dấu hiệu giảm

VN-Index giảm 13 điểm (-0.79%) và đóng cửa ở mức 1,690 điểm, dưới mốc 1,700 điểm. Đây là phiên giảm thứ ba liên tiếp, với tổng mức giảm 45 điểm trong tuần, và chỉ số tiếp tục nằm dưới biên độ 1,714-1,747 của tuần trước. VN30 giảm 18 điểm (-1.0%) xuống 1,789 điểm. Áp lực giảm tập trung ở nhóm vốn hóa lớn: riêng VIC kéo chỉ số giảm 8 điểm, còn các cổ phiếu Ngân hàng như CTG, LPB, STB và TCB làm chỉ số mất khoảng 2 điểm. Giá trị giao dịch trên HOSE đạt khoảng 15,000 tỷ VND (-14% so với phiên trước), trong đó giá trị khớp lệnh 9,328 tỷ VND, thấp hơn 22% so với MA20 ngày. Thanh khoản giảm trong khi chỉ số tiếp tục giảm cho thấy áp lực bán có thể sẽ giảm dần trong một số phiên tới.

Chúng tôi cho rằng NĐT nên theo dõi diễn biến của chỉ số quanh vùng 1,670 điểm, nơi một nhịp hồi ngắn có thể xuất hiện và hướng lên 1,700 điểm. Chỉ báo RSI đã về gần đến vùng quá bán do đó chỉ số có thể sẽ không giảm sâu hơn. Nhịp hồi này nếu xuất hiện chưa thay đổi xu hướng giảm vì độ rộng âm sâu và nhóm Ngân hàng chưa thoát xu hướng giảm. Nhà đầu tư có thể tranh thủ nhịp hồi nếu có này để giảm tỷ trọng, cơ cấu danh mục về mức an toàn. Nhà đầu tư tạm thời chưa nên mở mua mới bắt đáy do nhịp hồi chỉ mang tính chất kỹ thuật và VN-Index vẫn trong xu hướng giảm. Chúng tôi sẽ xem xét lại nhận định nếu VN-Index vượt lại 1,700 điểm với thanh khoản cao hơn MA20 ngày. Hợp đồng VN30F1M tháng 11 đáo hạn hôm nay ở 1,788 điểm, basis thu hẹp về -0.6 điểm. Với hợp đồng tháng 12, nhà đầu tư tạm thời nên đứng ngoài, chưa mở vị thế long khi nhịp hồi ngắn chưa được xác nhận.

Biểu đồ 1: Chúng tôi cho rằng lực bán đang giảm dần phản ánh qua thanh khoản thị trường đã giảm về vùng đáy 02 năm

Giá trị giao dịch khớp lệnh trên sàn HOSE, MA20, tỷ VND



Nguồn: FiinX, Pinetree Research

Chuyên viên

Nguyễn Đức Anh
anhnd1@pinetree.vn

Thực tập sinh

Mai Anh Việt
vietma@pinetree.vn

Phạm Kiều Anh
anhpk@pinetree.vn

Người duyệt báo cáo

Vương Chí Tâm, CFA, FRM
tamvc@pinetree.vn

CTCP FPT (HOSE: FPT): Tăng trưởng hợp đồng ký mới giảm còn 3% trong tháng 10, P/E 2027 ở mức 7.4x

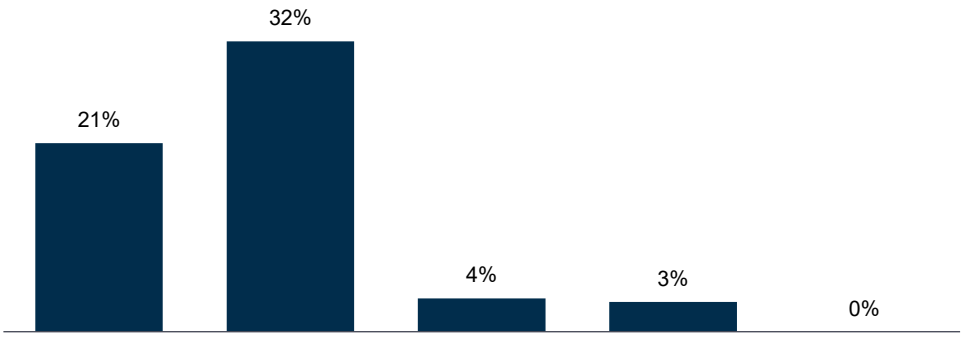
MUA, Giá mục tiêu 68,000 VND/cp, upside 48.8%, 2027 P/E 7.4x

FPT ghi nhận doanh thu và LNST-CĐM 10T/2026 lần lượt đạt 44,959 tỷ VND (+12.5% YoY) và 8,836 tỷ VND (+13.0% YoY). Riêng tháng 10, doanh thu CNTT nước ngoài tăng khoảng 17% YoY, trong khi giá trị hợp đồng ký mới chỉ tăng khoảng 3%. Chúng tôi cho rằng sự phục hồi doanh thu trong tháng 10 có thể tiếp diễn trong những quý tới khi FPT hoàn tất quá trình đàm phán hợp đồng tại Nhật Bản, trong khi triển vọng tăng trưởng từ năm 2027 sẽ chịu ảnh hưởng ngày càng rõ của việc ứng dụng AI trong ngành dịch vụ CNTT.

Chúng tôi cho rằng giá trị hợp đồng ký mới đang dần giảm khả năng phản ánh triển vọng tăng trưởng doanh thu trung hạn của FPT. Tại buổi gặp gỡ NĐT ngày 18/11/2026, ban lãnh đạo cho biết khách hàng đang có xu hướng ký hợp đồng với thời hạn khoảng 1 năm do tốc độ thay đổi công nghệ làm giảm khả năng lập kế hoạch đầu tư CNTT trong nhiều năm. Việc rút ngắn thời hạn hợp đồng có thể làm giảm giá trị hợp đồng ký mới ngay cả khi ngân sách CNTT hàng năm của khách hàng tiếp tục tăng. Đồng thời, FPT phải cạnh tranh với các nhà cung cấp khác với tần suất cao hơn để duy trì doanh thu từ khách hàng hiện hữu. Số hợp đồng trên 10 triệu USD của FPT giảm từ 19 xuống 16 trong 9T/2026, riêng Q3 giảm từ 8 xuống 2 hợp đồng. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng giá trị hợp đồng ký mới 15-20% năm 2027 theo định hướng của ban lãnh đạo có thể đi cùng mức tăng trưởng doanh thu khoảng 9-10%, tương tự diễn biến trong 6T/2026 khi doanh thu tăng 13.4% và giá trị hợp đồng ký mới tăng 32.3%.

Biểu đồ 2: Tăng trưởng giá trị hợp đồng ký mới giảm từ 32.3% trong 6T đầu năm xuống gần 0% trong 2T cuối năm theo kỳ vọng của BLĐ

Tăng trưởng giá trị hợp đồng ký mới mảng CNTT nước ngoài, % YoY



Nguồn: FPT, Pinetree Research

AI có thể làm giảm lợi thế chi phí nhân công của các quốc gia xuất khẩu dịch vụ CNTT như Việt Nam và Ấn Độ. Khi số giờ công cần thiết để phát triển phần mềm giảm, các doanh nghiệp tại Mỹ, châu Âu và Nhật Bản có thể sử dụng AI để mở rộng phạm vi công việc của đội ngũ kỹ sư nội bộ với mức tăng chi phí tương đối thấp. Điều này làm giảm lợi ích kinh tế của việc chuyển các công việc lập trình đơn giản sang các quốc gia có chi phí nhân công thấp. Chi phí phát triển phần mềm giảm cũng có thể thúc đẩy khách hàng triển khai các dự án trước đây có hiệu quả đầu tư thấp. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu phát triển phần mềm tiếp tục mở rộng trong dài hạn, với cơ cấu chi tiêu dịch chuyển sang các dịch vụ có hàm lượng tư vấn, hiểu biết nghiệp vụ và tích hợp hệ thống cao.

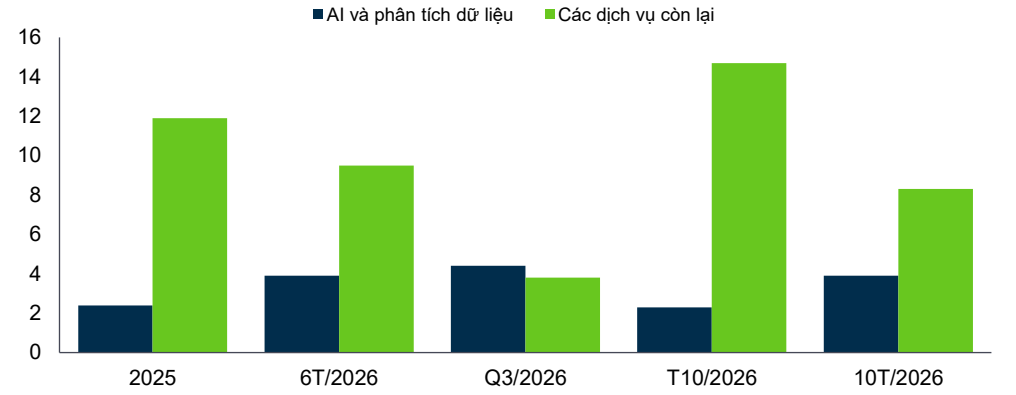
Tình trạng thiếu hụt nhân lực CNTT tại Nhật Bản tạo điều kiện cho FPT điều chỉnh đơn giá và phương thức tính phí. Tình trạng thiếu hụt nhân lực CNTT và nhu cầu hiện đại hóa các hệ thống lâu năm giúp FPT có cơ hội sử dụng phần năng

lực dư thừa sau khi ứng dụng AI để triển khai thêm các dự án tại khách hàng hiện hữu. Theo ban lãnh đạo, mô hình hợp đồng mới cho phép FPT sử dụng khoảng 60 kỹ sư kết hợp AI để thực hiện khối lượng công việc trước đây cần 100 kỹ sư, đồng thời cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp của dự án khoảng 5 điểm %. Việc chia sẻ khoảng 20% phần chi phí tiết kiệm với khách hàng cũng có thể giúp FPT gia tăng khả năng cạnh tranh khi đàm phán hợp đồng mới. Đối với các hợp đồng tính phí theo thời gian làm việc (T&M), đơn giá dịch vụ bình quân tại Nhật Bản tăng khoảng 9.2% từ Q3 sang Q4/2026. Chúng tôi kỳ vọng FPT tiếp tục có khả năng điều chỉnh đơn giá tại Nhật Bản trong năm 2027, qua đó bù đắp một phần tác động từ việc giảm số giờ công tính phí. Về dài hạn, cạnh tranh giữa các nhà cung cấp dịch vụ CNTT có thể khiến khách hàng hưởng tỷ trọng ngày càng cao trong phần chi phí tiết kiệm nhờ AI.

Việc triển khai AI tại các doanh nghiệp lớn mở rộng nhu cầu chuẩn hóa dữ liệu và hiện đại hóa hệ thống CNTT hiện hữu. Việc triển khai AI tại các doanh nghiệp lớn thường đòi hỏi chuẩn hóa dữ liệu và tích hợp với các hệ thống quản lý hiện hữu, qua đó mở rộng nhu cầu đối với cả các dịch vụ CNTT ngoài AI. Doanh thu AI và phân tích dữ liệu của FPT tăng 50.4% YoY trong 10T/2026 lên 3,292 tỷ VND, chiếm 10.3% doanh thu CNTT nước ngoài và đóng góp khoảng 3.9 điểm % vào tăng trưởng. Trong khi đó, đóng góp của các dịch vụ còn lại phục hồi từ 3.8 điểm % trong Q3/2026 lên 14.7 điểm % trong tháng 10. Với cơ cấu doanh thu hiện tại, chúng tôi kỳ vọng phần lớn tăng trưởng doanh thu của FPT trong năm 2027 tiếp tục đến từ nhu cầu đầu tư CNTT của các khách hàng hiện hữu, bao gồm các dự án hiện đại hóa hệ thống phục vụ quá trình triển khai AI.

Biểu đồ 3: Các dịch vụ ngoài AI và phân tích dữ liệu đóng góp 14.7 điểm % vào tăng trưởng doanh thu CNTT nước ngoài trong tháng 10

Đóng góp vào tăng trưởng doanh thu CNTT nước ngoài theo nhóm dịch vụ, điểm %



Nguồn: FPT, Pinetree Research

Chúng tôi dự báo doanh thu CNTT nước ngoài tăng 9.0% YoY trong năm 2027 và tỷ suất lợi nhuận gộp hợp nhất duy trì quanh 31% trong giai đoạn 2027-2030. Chúng tôi kỳ vọng năng suất lao động của FPT tiếp tục cải thiện khi tỷ trọng các dự án ứng dụng AI tăng. Một phần chi phí nhân công tiết kiệm sẽ chuyển thành chi phí sử dụng công cụ AI và đào tạo lại nhân sự, trong khi khách hàng ngày càng có khả năng đàm phán giảm giá dịch vụ khi các nhà cung cấp cùng đạt hiệu quả tương đương nhờ AI. Vì vậy, khả năng cải thiện tỷ suất lợi nhuận của FPT sẽ chủ yếu đến từ việc mở rộng tỷ trọng các dịch vụ có giá trị gia tăng cao trong dài hạn.

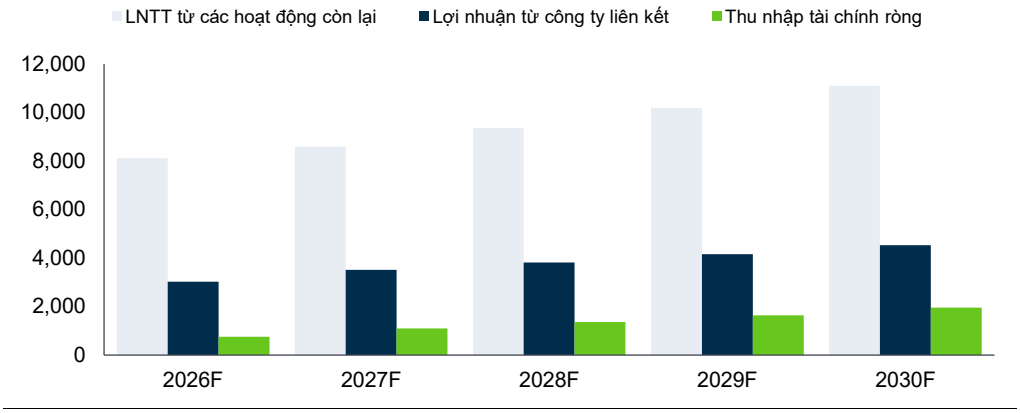
Đối với CNTT trong nước, chúng tôi dự báo doanh thu tăng khoảng 15% YoY trong năm 2027. Nhu cầu đầu tư công nghệ từ khu vực công và các ngân hàng có thể giúp FPT duy trì hiệu suất sử dụng nhân sự trong nước khi tăng trưởng CNTT nước ngoài chậm lại. Đồng thời, hiểu biết về quy định, nghiệp vụ và hệ thống CNTT đặc thù của khách hàng trong nước giúp FPT hạn chế cạnh tranh trực tiếp với các nhà cung cấp quốc tế. Chúng tôi dự báo doanh thu hợp nhất tăng 8.9% và EBIT tăng 6.1% trong

năm 2027, khi tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ và tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu tiếp tục ở mức khoảng 17.3%.

Chúng tôi kỳ vọng các khoản đầu tư ngoài CNTT sẽ giúp FPT duy trì tăng trưởng LNST-CĐM quanh 10%/năm trong giai đoạn 2027-2030. Hoạt động kinh doanh của FPT Telecom và FPT Retail có động lực tăng trưởng tương đối độc lập với ngành gia công phần mềm, chủ yếu đến từ nhu cầu sử dụng dịch vụ viễn thông và chi tiêu tiêu dùng tại Việt Nam. Chúng tôi dự báo lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng 15.9% lên 3,510 tỷ VND năm 2027. Đồng thời, chúng tôi kỳ vọng FPT tiếp tục tích lũy tiền mặt và giảm nợ vay khi nhu cầu đầu tư tài sản cố định tăng chậm hơn lợi nhuận. Chúng tôi dự báo tiền mặt ròng tăng từ 13,951 tỷ VND cuối năm 2026 lên 34,550 tỷ VND cuối năm 2030. Riêng năm 2027, thu nhập tài chính ròng và lợi nhuận từ công ty liên kết sẽ đóng góp khoảng 64% phần tăng LNTT. Theo đó, chúng tôi dự báo LNST-CĐM đạt 10,530 tỷ VND năm 2026 (+12.3% YoY) và 11,655 tỷ VND năm 2027 (+10.7% YoY).

Biểu đồ 4: Lợi nhuận từ công ty liên kết và thu nhập tài chính chiếm 35-37% LNTT trong giai đoạn 2027-2030 theo dự báo của chúng tôi

LNTT theo nguồn thu nhập giai đoạn 2026-2030, tỷ VND



Nguồn: Pinetree Research dự báo

Định giá hiện tại của FPT khá hấp dẫn khi xét riêng khả năng sinh lời của các hoạt động CNTT và giáo dục sau khi loại trừ giá trị các khoản đầu tư và tiền mặt ròng. Giá CP FPT đã giảm 46.8% kể từ đầu năm, với P/E và P/B TTM của FPT lần lượt 8.3x và 2.0x, thấp nhất kể từ đầu năm 2021. Trong khi triển vọng tăng trưởng dài hạn của ngành gia công phần mềm có thể khiến FPT giao dịch ở mức định giá thấp hơn giai đoạn 2021-2025, khoảng 48% vốn hóa FPT tại ngày 18/11 tương ứng với giá trị thị trường phần vốn góp tại FPT Telecom, FPT Retail và 12,231 tỷ VND tiền mặt ròng cuối Q3/2026. Sau khi loại trừ các khoản mục này, chúng tôi ước tính phần vốn hóa còn lại chỉ tương đương khoảng 6 lần LNST năm 2027 của các hoạt động kinh doanh trực tiếp. Chúng tôi đánh giá mức định giá này hấp dẫn với triển vọng tăng trưởng của mảng CNTT tại Nhật Bản và Việt Nam trong những năm tới, ngay cả khi khả năng tăng trưởng tại các thị trường phát triển khác suy giảm.

Biểu đồ 5: P/E và P/B của FPT xuống mức thấp nhất trong gần 6 năm

P/E (trục trái) và P/B (trục phải) của FPT, lần



Nguồn: FiinPro-X, Pinetree Research

Biểu đồ 6: Chúng tôi dự báo LNST-CĐM của FPT tăng 10.7% năm 2027 và 10.1% năm 2028

Dự báo KQKD và định giá FPT giai đoạn 2024–2028

Chỉ tiêu	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần, tỷ VND	62,849	70,113	56,887	61,944	67,451
Tăng trưởng doanh thu, % YoY	19.4%	11.6%	12.4%*	8.9%	8.9%
Tỷ suất lợi nhuận gộp, %	37.7%	36.9%	31.2%	31.0%	31.0%
Chi phí bán hàng/doanh thu, %	9.7%	10.8%	8.0%	8.0%	8.0%
LNTT, tỷ VND	11,070	13,044	11,901	13,208	14,545
LNST-CĐM, tỷ VND	**7,857**	**9,376**	**10,530**	**11,655**	**12,834**
Tăng trưởng LNST-CĐM, % YoY	21.5%	19.3%	12.3%	10.7%	10.1%
EPS, VND/cp	4,166	4,972	5,584	6,181	6,806
ROE, %	28.7%	28.3%	26.8%**	25.7%	24.6%
P/E, lần	11.0	9.2	8.2	7.4	6.7
P/B, lần	2.9	2.4	2.0	1.8	1.5

Nguồn: FPT, FiinPro-X, Pinetree Research dự báo. Các chỉ số định giá tính theo giá đóng cửa ngày 19/11/2026; (*) Tăng trưởng doanh thu năm 2026 tính trên doanh thu năm 2025 là 50,606 tỷ VND sau khi điều chỉnh phương pháp hạch toán FPT Telecom; (**) ROE 2026F sử dụng vốn chủ sở hữu bình quân thuộc cổ đông công ty mẹ, với số dư đầu năm theo BCTC trước khi thay đổi phương pháp hạch toán FPT Telecom

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với FPT với giá mục tiêu 68,000 VND/cp, tương ứng tiềm năng tăng giá 48.8%. Với P/E 2027F 7.4x và ROE 25.7%, chúng tôi đánh giá mức định giá hiện tại hấp dẫn khi FPT có khả năng duy trì tăng trưởng LNST-CĐM khoảng 10%/năm trong trung hạn. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu hiện đại hóa hệ thống CNTT tại Nhật Bản, khả năng điều chỉnh đơn giá và tăng trưởng lợi nhuận từ các công ty liên kết sẽ giúp FPT thích ứng với sự thay đổi cơ cấu chi tiêu CNTT toàn cầu. Rủi ro dài hạn đối với FPT chủ yếu đến từ khả năng AI làm giảm lợi thế cạnh tranh dựa trên chi phí nhân công, đồng thời khiến khách hàng giữ lại phần lớn lợi ích kinh tế từ năng suất lao động tăng.

Phụ lục: Lịch sự kiện và một số biểu đồ đáng chú ý

Biểu đồ 7: Thị trường chứng khoán và tiền tệ VN

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 19/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
VN-Index	1,703	-1.4%	-2.5%	-9.0%
VN30	1,807	-1.7%	-2.6%	-13.1%
VN100	1,733	-1.5%	-2.6%	-11.4%
HNX-Index	243	-2.4%	-5.1%	-4.0%
GTGD, tỷ VND	17,508	16.8%	26.1%	-40.4%
GTGD (MA20)	15,414	-0.9%	0.5%	-54.2%
GTGD nước ngoài (tỷ VND)	-360	21	478	-
Thị trường tiền tệ				
LS O/N, % (17/11)	4.9%	-0.1%	0.5%	1.5%
USD/VND	26,888	0%	0%	2.1%

Biểu đồ 8: Thị trường thế giới

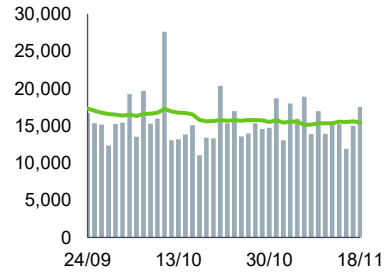
Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 19/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
S&P 500 (18/11)	7,324	-0.2%	-3.9%	7.8%
Nasdaq (18/11)	24,430	0.4%	-4.1%	6.4%
Shanghai	3,578	-0.3%	-2.1%	-13.1%
KOSPI	5,138	1.4%	-3.8%	4.6%
LS trái phiếu, %				
Mỹ 10Y	5.1	0.01	-0.05	0.01
Nhật Bản 10Y	2.8	0.12	0.16	0.80
Giá hàng hóa				
Dầu Brent, USD/bbl	93	0.6%	-3.4%	41.8%
Vàng, USD/ounce	3,736	0.3%	-3.6%	-22.7%
Bạc, USD/ounce	45	0.3%	-9.6%	-51.4%

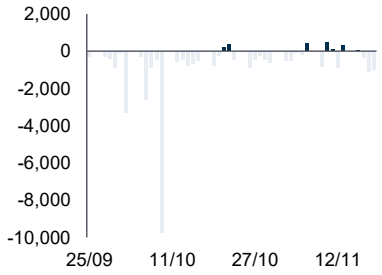
Biểu đồ 9: Một số chỉ báo kỹ thuật của VN-Index

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 19/11/2026

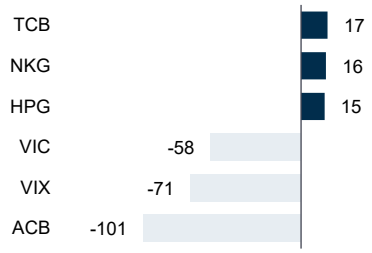
GTGD VN-Index và MA20 ngày, tỷ VND



GTGD ròng NĐT nước ngoài, tỷ VND



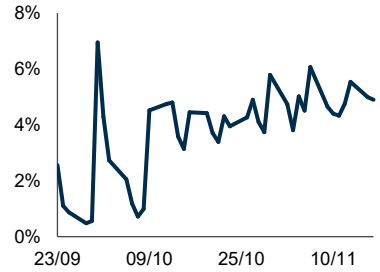
Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐT nước ngoài, tỷ VND



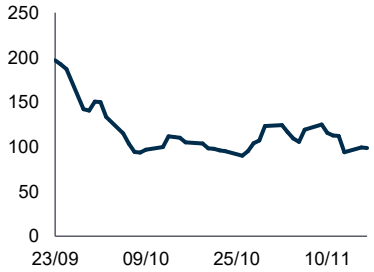
Biểu đồ 10: Một số chỉ số trên thị trường tiền tệ

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 19/11/2026

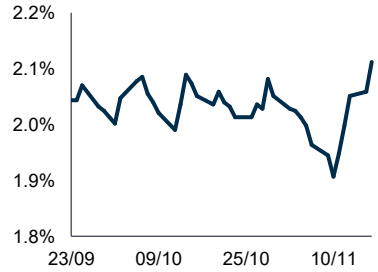
Lãi suất LNH kỳ hạn ON, %, đến 17/11



OMO lưu hành, nghìn tỷ VND, đến 18/11



Biến động tỷ giá USD/VND bán ra của NHNN, %Ytd



Biểu đồ 11: Lịch sự kiện vĩ mô các tuần tiếp theo

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 19/11/2026

Ngày	Sự kiện	Ghi chú
19/11	**Đáo hạn HĐTL chỉ số VN30**	Tác động hạn chế đến diễn biến của VN-Index
03/12	**Công bố số liệu vĩ mô T11 của Việt Nam**	Số liệu ĐTC và XNK tích cực hỗ trợ tâm lý cho NĐT
10/12	**Fed họp điều hành chính sách tiền tệ**	Tăng 25đcb lãi suất có thể khiến TTCK toàn cầu giảm

Biểu đồ 12: Lịch sự kiện doanh nghiệp

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 19/11/2026

Ngày	CP	Sự kiện	Tỷ trọng
19/11	BMC	Trả cổ tức tiền mặt, 650 VND/cp	0.01%
19/11	AST	Trả cổ tức tiền mặt, 2,000VND/cp	0.04%
19/11	SIP	Trả cổ tức tiền mặt, 4,500VND/cp	0.13%
26/11	BVH	Trả cổ tức tiền mặt, 809VND/cp	0.53%

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Pinetree (Pinetree) lập và phát hành, phân phối miễn phí tại Việt Nam. Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm về nội dung báo cáo xác nhận rằng (i) các quan điểm trình bày trong báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích đó về các chứng khoán và tổ chức phát hành được đề cập, và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích, trong quá khứ, hiện tại hay tương lai, liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến nghị hoặc quan điểm cụ thể nêu trong báo cáo này.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên thông tin thu thập từ các nguồn công khai mà tác giả cho là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành; tuy nhiên, Pinetree không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay kịp thời của các thông tin, đánh giá hoặc khuyến nghị đó. Nguồn của mỗi số liệu được trích dẫn được ghi ngay bên dưới bảng hoặc biểu đồ sử dụng số liệu đó. Các đánh giá, dự báo và giá mục tiêu là quan điểm của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành, không đại diện cho quan điểm chung của Pinetree và có thể thay đổi mà không cần báo trước. Pinetree không có nghĩa vụ cập nhật báo cáo này hoặc thông báo cho người nhận về bất kỳ thay đổi nào.

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho khách hàng của Pinetree và không phải là cam kết về kết quả trong tương lai. Báo cáo này không phải là lời chào mua hay chào bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập, không phải là khuyến nghị đầu tư, không phải là báo cáo được lập trong khuôn khổ nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán đã được cấp phép, và không phải là tư vấn pháp lý, thuế hay kế toán. Báo cáo được lập mà không xét đến mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận nào. Việc người nhận tiếp nhận và sử dụng báo cáo này không cấu thành và không xác lập việc sử dụng dịch vụ tư vấn đầu tư chứng khoán.

Đầu tư chứng khoán có rủi ro, bao gồm khả năng mất vốn gốc. Người nhận tự đưa ra quyết định và tự chịu toàn bộ trách nhiệm cũng như rủi ro khi sử dụng báo cáo này, và nên tham khảo ý kiến tư vấn độc lập về tài chính, pháp lý và thuế khi cần thiết. Pinetree, cùng các công ty liên kết, công ty mẹ, cán bộ và nhân viên của Pinetree, không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hay gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

Dữ liệu cá nhân - Dữ liệu cá nhân của người nhận được xử lý nhằm mục đích phân phối báo cáo phân tích và thông tin liên quan, phù hợp với thông báo về quyền riêng tư của Pinetree và pháp luật Việt Nam về bảo vệ dữ liệu cá nhân. Người nhận có thể hủy đăng ký nhận báo cáo bất kỳ lúc nào bằng cách gửi thư đến research@pinetree.vn.

Luật điều chỉnh và ngôn ngữ - Tuyên bố này được điều chỉnh bởi pháp luật Việt Nam. Tuyên bố được phát hành bằng tiếng Việt và tiếng Anh; trường hợp có sự khác biệt giữa hai bản, bản tiếng Việt được ưu tiên áp dụng.

Bản quyền - Báo cáo này là tài sản của Pinetree. Nghiêm cấm sao chép, chỉnh sửa, phân phối lại hoặc truyền tải báo cáo, toàn bộ hay một phần và dưới bất kỳ hình thức nào, khi chưa có sự VND ý trước bằng văn bản của Pinetree. © Công ty Cổ phần Chứng khoán Pinetree. Bảo lưu mọi quyền.

Khiếu nại - Người nhận có khiếu nại về báo cáo này hoặc về hành vi của chuyên viên phân tích có thể gửi thư đến bộ phận tuân thủ của Pinetree qua địa chỉ research@pinetree.vn.

Thang khuyến nghị đầu tư

Các khuyến nghị đối với cổ phiếu được xác định dựa trên tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng, bao gồm chênh lệch giữa giá mục tiêu và thị giá tại thời điểm công bố, cộng với tỷ suất cổ tức dự kiến. Hệ thống phân loại khuyến nghị được quy định như sau:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng >15%
NẮM GIỮ	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng <-10%
ĐANG XEM XÉT	Các dự phóng không còn phù hợp do phát sinh sự kiện mới. Khuyến nghị và giá mục tiêu trước đó hết hiệu lực. Trạng thái này được cập nhật trong vòng 30 ngày hoặc chuyển sang KHÔNG ĐÁNH GIÁ.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Cổ phiếu chỉ được đề cập nhằm mục đích cung cấp thông tin, không kèm khuyến nghị đầu tư và có thể không có giá mục tiêu.

Thông tin liên hệ

Vương Chí Tâm, CFA, FRM
Trưởng phòng phân tích
tamvc@pinetree.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên cao cấp
quangtpt@pinetree.vn

Nguyễn Đức Anh
Chuyên viên cao cấp
anhnd1@pinetree.vn

Nguyễn Doãn Đức
Chuyên viên SX video
ducnd@pinetree.vn

Đào Tuấn Anh
Chuyên viên SX video
anhdt@pinetree.vn

Mai Anh Việt
Thực tập sinh
vietma@pinetree.vn

Phạm Kiều Anh
Thực tập sinh
anhpk@pinetree.vn