

NGÀNH: THỦY SẢN
Ngày 25 tháng 11 năm 2025
CÔNG TY CỔ PHẦN VĨNH HOÀN (HSX: VHC)
Nguyễn Lê Thành Đạt

Chuyên viên Phân tích cơ bản

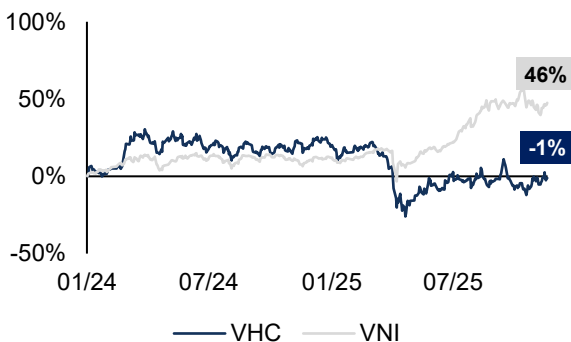
Email: datnlt2@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 7583

Người phê duyệt báo cáo:

Nguyễn Ngọc Đức, CFA

Trưởng phòng Phân tích đầu tư

Diễn biến giá cổ phiếu VHC và VNIndex

Thông tin giao dịch (24/11/2025)

Giá hiện tại (VND/cp)	58.400
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	72.200
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	42.300
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	224
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	224
KLGD bình quân 30 ngày (triệu cp)	1,2
% sở hữu nước ngoài	19,5%
Vốn hóa (tỷ VND)	13.175
P/E trailing 12 tháng (lần)	8.5x
EPS trailing 12 tháng (VND/cp)	6.911

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	Công ty Cổ phần Vĩnh Hoàn
Địa chỉ	Quốc lộ 30, Phường Mỹ Ngãi, Tỉnh Đồng Tháp, Việt Nam
HĐKD chính	Chế biến, bảo quản thủy sản và sản phẩm từ thủy sản
Chi phí chính	Thức ăn nuôi cá nguyên liệu
Yếu tố theo dõi	Kết quả sản phẩm miễn thuế theo Tuyên bố chung Việt – Mỹ

Giá hiện tại: 58.400

Giá mục tiêu: 61.600

Tăng: +5,6%

Khuyến nghị
THEO DÕI
TĂNG TRƯỞNG CHẬM DO NHU CẦU GIẢM SAU THUẾ QUAN VÀ ÁP LỰC CẠNH TRANH TĂNG

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu VHC với giá mục tiêu 61.600 đồng/cổ phiếu, cao hơn +5,6% so với giá đóng cửa ngày 24/11/2025. Nhà đầu tư có thể chờ mua VHC khi đạt mức giá 51.400 đồng/cổ phiếu, tương ứng lợi nhuận kỳ vọng đạt +20,0%. Các luận điểm đầu tư chính như sau:

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Triển vọng ngắn hạn chững lại do nhu cầu giảm cùng với áp lực cạnh tranh trong cá tra cũng như với các cá thịt trắng khác

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q4/2025 dự phóng tăng nhẹ, lần lượt đạt +1,4% YoY và 3,4% YoY. Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2025 lần lượt đạt 12.561 tỷ đồng (+0,2% YoY) và 1.564 tỷ đồng (+26,8% YoY) với động lực đến từ:

Nhu cầu tại Mỹ (~30% doanh thu) chững lại sau giai đoạn tích trữ trước thuế quan và áp lực cạnh tranh tăng. Theo đó, thị phần VHC trong 9T2025 giảm -5,0 đpt YoY khi số lượng doanh nghiệp được miễn thuế chống bán phá giá tăng. Đồng thời, cá tra Việt Nam cạnh tranh với cá rô phi Việt Nam khi được đẩy mạnh xuất khẩu nhờ hưởng lợi về thuế suất so với Trung Quốc.

Thị trường châu Âu (~20% doanh thu) tích cực nhờ được miễn thuế theo Hiệp định thương mại tự do. Đồng thời, cá tra Việt Nam tăng lợi thế cạnh tranh khi cá minh thái Nga chịu thuế trừng phạt.

Thị trường Trung Quốc (~7% doanh thu) duy trì đà giảm do (1) Nhu cầu yếu trong bối cảnh kinh tế ảm đạm, (2) Cạnh tranh với cá rô phi nội địa và cá minh thái Nga chuyển dịch khi gặp bất lợi tại Mỹ.

Triển vọng dài hạn tích cực nhờ duy trì lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được hưởng lợi về chênh lệch thuế suất

Tại thị trường xuất khẩu (~90% doanh thu) với động lực đến từ (1) Lợi thế cạnh tranh giá rẻ nhờ (i) miễn thuế theo FTA (EU & UK) đồng thời (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng (Mỹ & EU) và (2) Nhu cầu thủy sản giá rẻ tăng (EU & UK).

Tại thị trường nội địa (~10% doanh thu) với động lực tăng trưởng đến từ (1) Nhu cầu sản phẩm đông lạnh gia tăng bởi sự tiện lợi và (2) Mở rộng phân phối sản phẩm BASAmaster.

YẾU TỐ THEO DÕI

Kết quả sản phẩm được miễn thuế đối ứng mới theo Tuyên bố chung Việt – Mỹ. VHC dự kiến tăng khả năng cạnh tranh về giá tại Mỹ nếu cá tra thuộc danh mục sản phẩm được miễn thuế. Việt Nam và Mỹ hiện trao đổi để hoàn tất các nội dung trong tháng 12/2025.

A. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3/2025 VÀ 9T2025 CỦA VHC

VHC ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực trong Q3/2025 với doanh thu thuần đạt 3.471 tỷ đồng (+5,9% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 433 tỷ đồng (+35,0% YoY). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ đóng góp của thị trường châu Âu, trong khi đó thị trường Mỹ và Trung Quốc ghi nhận giảm so với cùng kỳ. Cụ thể được trình bày ở bảng sau:

Bảng 1 – Kết quả kinh doanh của VHC ghi nhận tăng trưởng tích cực trong Q3/2025

Đơn vị: Tỷ VND

Chỉ tiêu	Q3/2025	%YoY	9T2025	%YoY	%KH25	Nhận xét Q3/2025
Doanh thu thuần	3.471	+5,9%	9.311	-0,2%	75,4%	Doanh thu thuần tăng nhẹ và phân hóa giữa các thị trường:
Xuất khẩu	2.533	+4,9%	6.694	-0,6%		(+) Mỹ giảm do áp lực cạnh tranh với các doanh nghiệp Việt Nam khi (i) số lượng doanh nghiệp miễn thuế chống bán phá giá theo POR20 tăng mạnh so với kỳ trước và (ii) cá rô phi Việt Nam được đẩy mạnh xuất khẩu nhờ hưởng lợi về chênh lệch thuế so với cá rô phi Trung Quốc.
Mỹ	1.087	-6,7%	2.927	-0,1%		(+) châu Âu tăng mạnh nhờ cá tra Việt Nam (1) Hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng khác theo FTA và cá minh thái Nga khi chịu thuế trừng phạt 13,7% và (2) Măng collagen và gelatin (~60% doanh thu từ châu Âu) tăng +19,5% YoY nhờ nâng công suất kể từ cuối năm 2024.
Châu Âu	655	+28,3%	1.812	+13,3%		(+) Trung Quốc giảm mạnh do (1) Nhu cầu tiêu thụ suy yếu trong bối cảnh kinh tế ảm đạm và (2) Áp lực cạnh tranh với cá rô phi Trung Quốc và cá minh thái Nga do bất lợi về thuế suất và lệnh cấm nhập khẩu tại Mỹ.
Trung Quốc	239	-19,5%	642	-31,4%		
Khác	511	+24,8%	1.313	+3,6%		
Nội địa	938	+8,7%	2.617	+0,9%		
Lợi nhuận gộp	584	+0,9%	1.554	+18,3%		Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ chủ yếu do giá xuất khẩu bình quân ước tính giảm -0,6% YoY khi (1) Nhu cầu giảm mạnh sau giai đoạn chạy đơn trước thuế quan và (2) Áp lực cạnh tranh với các doanh nghiệp Việt Nam tại thị trường Mỹ.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>16,8%</i>	<i>-0,8 đpt</i>	<i>16,6%</i>	<i>+2,6 đpt</i>		
Chi phí bán hàng	71	-21,4%	186	-18,8%		Chi phí bán hàng giảm mạnh nhờ chi phí vận chuyển giảm -23,25% YoY sau khi nhu cầu vận chuyển tăng mạnh trong giai đoạn chạy đơn xuất khẩu trước thuế quan.
<i>CPBH/DTT</i>	<i>2,0%</i>	<i>-0,7 đpt</i>	<i>2,0%</i>	<i>-0,7 đpt</i>		
Lợi nhuận HĐKD	439	+4,9%	1.145	+30,3%		
Thu nhập tài chính	116	+106,5%	318	+13,6%		Thu nhập tài chính tăng đến từ (i) lãi chênh lệch tỷ giá thực hiện (+92,9% YoY) và (ii) lãi thuần đánh giá lại các khoản có gốc ngoại tệ (+19,3% YoY) khi VND mất giá so với USD.
Chi phí tài chính	22	-72,8%	84	-51,3%		Chi phí tài chính giảm mạnh do hoàn nhập dự phòng giảm giá khoản đầu tư chứng khoán (~22 tỷ) khi thị trường diễn biến tích cực.
Trong đó: Chi phí lãi vay	11	-46,9%	42	-24,9%		
Lợi nhuận trước thuế	535	+33,2%	1.399	+37,7%		
Lợi nhuận sau thuế	433	+35,0%	1.141	+41,1%	87,8%	

Nguồn: VHC, FPTS tổng hợp và ước tính

Lũy kế 9 tháng năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của VHC lần lượt đạt 9.311 tỷ đồng (-0,2% YoY) và 1.141 tỷ đồng (+41,1% YoY). Theo đó, tỷ lệ hoàn thành doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế được ước tính dựa trên kịch bản tích cực theo công bố tại Đại hội cổ đông năm 2025 tính đến 9T2025 lần lượt đạt 75,4% và 87,8%.

B. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/2025 VÀ NĂM 2025 CỦA VHC

Kết quả kinh doanh của VHC dự kiến tăng nhẹ trong Q4/2025 với động lực đến từ triển vọng xuất khẩu tích cực tại thị trường châu Âu, trong khi đó thị trường Mỹ dự kiến ghi nhận giảm nhẹ do chịu áp lực cạnh tranh và nhu cầu giảm sau giai đoạn tích trữ trước thuế. Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế trong Q4/2025 lần lượt đạt 3.250 tỷ đồng (+1,4% YoY) và 440 tỷ đồng (+3,4% YoY). Chi tiết các giả định dự phóng kết quả kinh doanh như sau:

Bảng 2 – Kết quả kinh doanh của VHC được dự phóng tăng nhẹ trong Q4/2025

Đơn vị: Tỷ VND

Chỉ tiêu	Q4/2025	%YoY	2025F	%YoY	%KH 2025	Cơ sở giả định Q4/2025
Doanh thu thuần	3.250	+1,4%	12.561	+0,2%	101,7%	Doanh thu thuần dự kiến tăng nhẹ đến từ: (+) Mỹ giảm nhẹ do (1) Nhu cầu tiêu thụ cá tra hạ nhiệt sau giai đoạn tích trữ và (2) Áp lực cạnh tranh với các doanh nghiệp được miễn thuế và cá rô phi Việt Nam. (+) châu Âu tăng mạnh nhờ (1) Hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng khác nhờ FTAs, đồng thời cấm nhập khẩu cá minh thái Nga được duy trì và (2) Đóng góp từ mảng collagen và gelatin khi nhu cầu chăm sóc sức khỏe tăng. (+) Trung Quốc giảm mạnh do (1) Nhu cầu yếu trong bối cảnh kinh tế âm ảm và (2) Cạnh tranh với cá rô phi Trung Quốc và cá minh thái Nga khi gặp bất lợi tại Mỹ.
Xuất khẩu	2.319	+1,0%	8.861	-1,9%		
Mỹ	991	-2,9%	3.852	-2,5%		
Châu Âu	645	+22,9%	2.416	+13,7%		
Trung Quốc	160	-49,4%	787	-37,1%		
Khác	522	+20,3%	1.805	+6,3%		
Nội địa	931	+2,3%	3.702	+5,6%		
Lợi nhuận gộp	534	-7,6%	2.077	+9,8%		Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ chủ yếu do giá bã đậu nành tăng +3,0% (chiếm ~55% chi phí nuôi cá) khi Trung Quốc dự kiến tăng nhập khẩu như một phần của thỏa thuận đình chiến thuế quan diễn ra ở Hội nghị thượng đỉnh Mỹ và Trung Quốc tại Hàn Quốc cuối tháng 10/2025.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>16,4%</i>	<i>-1,6 đpt</i>	<i>16,5%</i>	<i>+1,4 đpt</i>		
Chi phí bán hàng	66	+3,0%	255	-13,1%		
CPBH/DTT (%)	2,0%	-0,0 đpt	2,0%	-0,0 đpt		
Lợi nhuận HĐKD	397	+5,6%	1.525	+21,7%		
Thu nhập tài chính	169	+13,9%	510	+19,1%		Thu nhập tài chính tăng mạnh chủ yếu đến từ hưởng lợi về chênh lệch tỷ giá phát sinh khi VND mất giá so với USD. Chi phí tài chính giảm mạnh chủ yếu nhờ lãi vay giảm -24,6% YoY do giảm vay nợ ngắn hạn trong bối cảnh thị trường kém khả quan
Chi phí tài chính	37	-26,6%	143	-35,4%		
Trong đó: Chi phí lãi vay	13	-24,6%	55	-24,8%		
Lợi nhuận trước thuế	535	+11,4%	1.921	+28,4%		
Lợi nhuận sau thuế	440	+3,4%	1.564	+26,8%	120,3%	

Theo đó, doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế của VHC năm 2025 dự phóng lần lượt đạt 12.561 tỷ đồng (+0,2% YoY) và 1.564 tỷ đồng (+26,8% YoY). Theo đó, VHC dự kiến sẽ vượt kế hoạch năm đề ra trong năm 2025 với tỷ lệ hoàn thành doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 101,7% và 120,3%.

I. TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP: NHU CẦU TIÊU THỤ CHỨNG LẠI VÀ ÁP LỰC CẠNH TRANH GIA TĂNG

Các giả định liên quan đến triển vọng của VHC không thay đổi trọng yếu so với [Báo cáo định giá lần đầu của VHC T04/2025](#). Theo đó:

- Doanh thu thuần năm 2025 dự kiến đi ngang so với cùng kỳ, tăng nhẹ +0,2% YoY, cùng với doanh thu trong Q4/2025 ước tính tăng +1,4% YoY. Nguyên nhân do mảng cá tra dự kiến chứng lại trong bối cảnh áp lực cạnh tranh tại thị trường Mỹ gia tăng đồng thời nhu cầu tiêu thụ tại thị trường Trung Quốc tiếp tục suy yếu.
- Biên lợi nhuận gộp trong Q4/2025 dự kiến giảm -1,6 đpt YoY do chi phí bã đậu nành tăng cao khi Trung Quốc tăng nhập khẩu. Năm 2025, biên lợi nhuận gộp của VHC cải thiện tích cực hơn so với [Báo cáo định giá lần đầu của VHC T04/2025](#) nhờ giá xuất khẩu neo cao và chi phí nuôi cá tra nguyên liệu giảm mạnh hơn dự kiến.

Triển vọng ngắn hạn trong Q4/2025 và năm 2025 không thay đổi đáng kể so với cùng kỳ với tình hình xuất khẩu kém khả quan tại Mỹ và Trung Quốc được bù đắp bởi triển vọng tích cực tại thị trường châu Âu. Cụ thể:

- Thị trường Mỹ (~30% doanh thu) chứng lại** do nhu cầu sụt giảm -10,1% QoQ và -20,0% YoY sau giai đoạn tích trữ trước thuế quan và áp lực cạnh tranh tăng. Về việc áp lực cạnh tranh tăng, thị phần xuất khẩu của VHC trong 9T2025 tại Mỹ giảm -5 đpt YoY và khi VHC không còn là doanh nghiệp duy nhất được miễn thuế chống bán phá giá tại Mỹ, với số lượng doanh nghiệp được miễn thuế theo POR20 lên đến 8 doanh nghiệp. Đồng thời, cá tra Việt Nam chịu áp lực cạnh tranh với cá rô phi Việt Nam khi được đẩy mạnh xuất khẩu nhờ hưởng lợi về thuế suất so với Trung Quốc với kim ngạch xuất khẩu toàn ngành tăng mạnh +332% YoY.
- Thị trường châu Âu (~20% doanh thu) tăng trưởng tích cực** nhờ được miễn thuế suất thông qua các Hiệp định thương mại tự do như EVFTA và UKFTA. Đồng thời, cá tra Việt Nam tăng lợi thế cạnh tranh khi EU áp thuế 13,7% với các sản phẩm cá minh thái từ Nga do ảnh hưởng từ chiến tranh Nga – Ukraine và (2) Đóng góp từ mảng collagen và gelatin trong bối cảnh nhu cầu chăm sóc sức khỏe tăng.
- Thị trường Trung Quốc (~7% doanh thu) duy trì đà giảm** do (1) Nhu cầu nội địa suy yếu trong bối cảnh kinh tế ảm đạm sau đợt khủng hoảng kép đồng thời (2) Cạnh tranh với (i) cá rô phi nội địa khi gặp bất lợi về thuế suất tại Mỹ với mức thuế suất lên đến 47% và (ii) cá minh thái Nga tiếp tục bị cấm nhập khẩu vào Mỹ.

Biên lợi nhuận trong năm 2025 ước tính đạt 16,5% YoY (+1,4 đpt), cao hơn +0,9 đpt so với [Báo cáo định giá lần đầu của VHC T04/2025](#) nhờ (1) Giá xuất khẩu tăng cao hơn dự kiến (+10,6% YoY) trong bối cảnh thiếu hụt nguồn cung cá tra nguyên liệu, và (2) Chi phí nuôi cá giảm mạnh nhờ sản lượng bã đậu nành dồi dào khi thời tiết thuận lợi.

Triển vọng dài hạn của VHC không thay đổi đáng kể với [Báo cáo định giá lần đầu của VHC T04/2025](#). Theo đó, động lực tăng trưởng dài hạn của VHC trong giai đoạn 2025F – 2029F tập trung ở ba mảng lớn bao gồm:

(1) Mảng cá tra¹ (chiếm ~70% doanh thu) khả quan với đóng góp chủ lực đến từ Mỹ và châu Âu. Cụ thể:

- Thị trường xuất khẩu** (chiếm ~90% doanh thu): Động lực tăng trưởng đến từ thị trường Mỹ và châu Âu nhờ (1) Lợi thế cạnh tranh giá rẻ khi được (i) miễn thuế theo FTAs (EU và UK) đồng thời (ii) hưởng lợi về chênh lệch thuế suất so với cá thịt trắng khác (Mỹ và EU) và (2) Xu hướng tiêu dùng thủy sản giá rẻ tăng với cá tra là sản phẩm có thị hiếu cao trong cùng phân khúc cá thịt trắng (EU và UK). Trong khi đó, tình hình xuất khẩu tại Trung Quốc dự kiến kém khả quan do (1) Nhu cầu yếu trong bối cảnh kinh tế ảm đạm và (2) Áp lực cạnh tranh với cá rô phi Trung Quốc và cá minh thái Nga khi gặp các rào cản thương mại.
- Thị trường nội địa** (chiếm ~10% doanh thu): Động lực tăng trưởng đến từ (1) Nhu cầu sản phẩm đông lạnh gia tăng bởi sự tiện lợi và (2) Mở rộng phân phối sản phẩm với thương hiệu BASAmaster.

(2) Mảng collagen và gelatin (chiếm ~7% doanh thu) kỳ vọng tăng trưởng tích cực trong dài hạn nhờ (1) Nhu cầu tiêu thụ các thực phẩm bổ sung chứa collagen và gelatin chiết xuất từ cá gia tăng và (2) Mở rộng công suất nhà máy sau khi đạt tối đa công suất trong giai đoạn tới.

(3) Mảng bánh phồng và các sản phẩm từ gạo (chiếm ~6% doanh thu) kỳ vọng tăng trưởng tích cực nhờ (i) nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường xuất khẩu phục hồi và (ii) dây chuyền sản xuất các sản phẩm giá trị gia tăng hoạt động giúp tăng tỷ trọng đóng góp về doanh thu lẫn lợi nhuận cho VHC.

¹ Mảng cá tra được dự phóng bao gồm các sản phẩm cá tra đông lạnh, sản phẩm giá trị gia tăng và phụ phẩm từ cá tra.

II. YẾU TỐ THEO DÕI

1. Kết quả các sản phẩm được miễn thuế đối ứng mới theo Tuyên bố chung Việt Nam – Mỹ

Ngày 26/10/2025, Việt Nam và Mỹ công bố tuyên bố chung về khuôn khổ Hiệp định thương mại đối ứng, công bằng và cân bằng nhân dịp gặp gỡ lãnh đạo hai bên khi tham dự Hội nghị Cấp cao ASEAN lần thứ 47 tại Malaysia.

Theo đó, Việt Nam và Mỹ hướng tới tạo điều kiện cho hàng hoá xuất khẩu đôi bên tiếp cận thị trường thông qua xử lý các rào cản thuế quan và phi thuế quan. Việt Nam dự kiến mở rộng ưu đãi thị trường cho phần lớn hàng hóa công nghiệp và nông nghiệp của Mỹ. Đồng thời, Mỹ duy trì mức thuế đối ứng 20% theo Sắc lệnh Hành pháp số 14257 với hàng có xuất xứ Việt Nam và xem xét một số sản phẩm được áp dụng mức thuế 0%.

Hiện nay, Việt Nam và Mỹ tiếp tục trao đổi để hoàn tất các nội dung về Hiệp định thương mại đối ứng để chuyển bị ký kết và tiến hành các thủ tục nội bộ cần thiết để Hiệp định có hiệu lực và kỳ vọng sẽ hoàn tất trong tháng 12/2025.

Chúng tôi cho rằng cá tra Việt Nam và VHC nói riêng sẽ tăng mạnh khả năng cạnh tranh về giá tại Mỹ trong trường hợp được miễn hoặc giảm thuế đối ứng so với giai đoạn trước.

III. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu VHC với giá mục tiêu **61.600 đồng/cổ phiếu**, cao hơn +5,6% so với giá đóng cửa ngày 24/11/2025. Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu (FCFE) và phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF). Nhà đầu tư có thể chờ mua VHC khi đạt mức giá 51.400 đồng/cổ phiếu, tương ứng lợi nhuận kỳ vọng đạt +20,0%.

Giá mục tiêu của cổ phiếu VHC tăng +9,4% so với [Báo cáo định giá lần đầu của VHC T04/2025](#) chủ yếu đến từ việc (1) biên lợi nhuận gộp cải thiện tích cực hơn so với dự kiến chủ yếu do giá xuất khẩu duy trì ở mức cao sau giai đoạn chạy đơn trước thuế trong bối cảnh nguồn cung cá tra nguyên liệu hạn chế và (2) thận trọng trong dự phóng trong nhu cầu tiêu thụ tại thị trường Mỹ trong bối cảnh thuế suất cao.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu VHC, người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

52 Đường Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ, Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Tầng 3, Tòa nhà 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

100 Quang Trung, Phường Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.236) 3553 888