

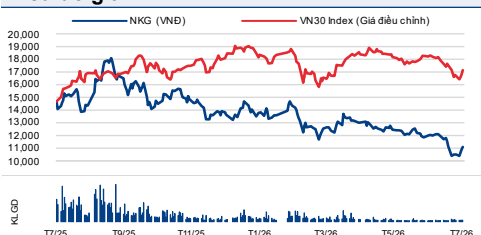
## Giảm tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ11,455  
Tiềm năng tăng/giảm: 4.6%

|                                        |                       |
|----------------------------------------|-----------------------|
| <b>Giá cổ phiếu (đồng) (31/7/2026)</b> | <b>10,950</b>         |
| Mã Bloomberg                           | NKG VN                |
| Giá cao/thấp 52 tuần (đ)               | 10,400-18,091         |
| GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)               | 10,800                |
| Vốn hóa thị trường (tỷ đ)              | 5,391                 |
| Vốn hóa trị trường (tr.USD)            | 205                   |
| Slg CP lưu hành (tr.đv)                | 492                   |
| Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)          | 224                   |
| Slg CP NN được mua (tr.đv)             | 203                   |
| Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN               | 50.0%                 |
| Tỷ lệ sở hữu của NN                    | 4.71%                 |
| Tỷ lệ freefloat                        | 76.9%                 |
| Cổ đông lớn                            | Hồ Minh Quang (15.9%) |

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

## Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

## Tóm tắt tài chính và định giá

| Cuối năm: Thg12       | 12-25A  | 12-26F  | 12-27F |
|-----------------------|---------|---------|--------|
| DT thuần (tỷ đồng)    | 14,808  | 15,452  | 18,352 |
| EBITDA đc (tỷ đồng)   | 593     | 952     | 1,118  |
| LNTT (tỷ đồng)        | 241     | 222     | 302    |
| LNT ĐC (tỷ đồng)      | 187     | 179     | 253    |
| FCF (tỷ đồng)         | (2,104) | (3,075) | (266)  |
| EPS ĐC (đồng)         | 381     | 364     | 513    |
| DPS (đồng)            | 0       | 0       | 0      |
| BVPS (đồng)           | 15,509  | 15,805  | 15,818 |
| T.trưởng EBITDA (%)   | (44.3)  | 60.7    | 17.4   |
| T.trưởng EPS ĐC (%)   | (69.3)  | (4.28)  | 40.9   |
| Tăng trưởng DPS (%)   | nm      | nm      | nm     |
| Tỷ suất EBITDA ĐC (%) | 4.00    | 6.16    | 6.09   |
| Tỷ suất LNTT (%)      | 1.63    | 1.44    | 1.65   |
| Tỷ suất LNT ĐC (%)    | 1.33    | 1.22    | 1.45   |
| Tỷ lệ LN trả CT (%)   | 0       | 0       | 0      |
| Nợ thuần/VCSH (%)     | 81.5    | 59.2    | 65.4   |
| ROAE (%)              | 2.92    | 2.45    | 3.42   |
| ROACE (%)             | 2.91    | 2.78    | 4.10   |
| EV/doanh thu (lần)    | 0.77    | 0.63    | 0.56   |
| EV/EBITDA ĐC (lần)    | 19.3    | 10.3    | 9.17   |
| P/E ĐC (lần)          | 28.8    | 30.1    | 21.3   |
| P/B (lần)             | 0.71    | 0.69    | 0.69   |
| Lợi suất cổ tức (%)   | 0       | 0       | 0      |

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

## Mô tả doanh nghiệp

Tập đoàn Nam Kim là doanh nghiệp lớn thứ hai trong ngành tôn Việt Nam. 60-65% doanh thu đến từ các hoạt động xuất khẩu và thị trường xuất khẩu chính của NKG bao gồm các nước Đông Nam Á, Mỹ và Châu Âu.

## Chuyên viên phân tích

### Chế Thị Mai Trang

Giám đốc, Ngành C.Nghiệp & Công Nghệ  
trang.ctmai@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

## Q2/2026: Lợi nhuận phục hồi; vượt đáng kể dự báo

- Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần Q2/2026 của NKG đạt lần lượt 4,2 nghìn tỷ đồng (tăng 9% svck) và 104 tỷ đồng (so với khoản lỗ thuần 3 tỷ đồng trong Q2/2025). Lợi nhuận thuần vượt đáng kể dự báo 50 tỷ đồng của HSC nhờ tỷ suất lợi nhuận cải thiện do Công ty có lượng hàng tồn kho giá thấp.
- Theo đó, tính chung nửa đầu năm 2026, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 7,4 nghìn tỷ đồng (đi ngang svck) và 126 tỷ đồng (tăng 102% svck), bằng 48% và 67% dự báo tương ứng cho cả năm 2026 của HSC. Chúng tôi đang xem xét lại các dự báo này.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 16% trong 3 tháng qua, NKG đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 22,3 lần, so với bình quân 3 năm (từ tháng 1/2023) ở mức 29,7 lần. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

## Sự kiện: Công bố BCTC Q2/2026

NKG đã công bố BCTC Q2/2026 với KQKD cao hơn dự báo của HSC nhờ tỷ suất lợi nhuận cải thiện, được hỗ trợ bởi lượng hàng tồn kho giá thấp. Cụ thể, lợi nhuận thuần Q2/2026 đạt 104 tỷ đồng, vượt dự báo 50 tỷ đồng của HSC. Theo đó, lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2026 đạt 126 tỷ đồng (tăng 102% svck), bằng 67% dự báo cả năm 2026 của chúng tôi. Chi tiết như sau.

## Doanh thu thuần tăng 9% svck nhờ giá bán bình quân tăng

Doanh thu thuần đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (tăng 9% svck), nhờ giá bán bình quân tăng 8% svck trong khi sản lượng tiêu thụ gần như đi ngang. Cụ thể:

- Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, trong Q2/2026, NKG bán được 203.050 tấn sản phẩm thép, đi ngang so với cùng kỳ. Trong đó, sản lượng tiêu thụ trong nước đạt 110.808 tấn (giảm 7% svck) còn sản lượng xuất khẩu tăng 12% đạt 92.242 tấn.
- Đây là quý đầu tiên sản lượng xuất khẩu tăng so với cùng kỳ sau 5 quý liên tiếp sụt giảm do các biện pháp chống bán phá giá tại những thị trường chủ chốt. Diễn biến này cho thấy NKG dường như đã đa dạng hóa thành công thị trường xuất khẩu, qua đó hỗ trợ sản lượng xuất khẩu phục hồi.

## Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện nhờ hàng tồn kho giá thấp

Lợi nhuận gộp tăng 62% svck đạt 437 tỷ đồng, trong khi tỷ suất lợi nhuận gộp tăng 3,4 điểm phần trăm lên mức 10,5%. Nhờ tích lũy lượng tồn kho HRC giá thấp vào cuối quý trước, NKG hưởng lợi khi giá HRC trong nước tăng mạnh trong giai đoạn tháng 4-6 sau khi Việt Nam áp thuế chống lẩn tránh đối với HRC khổ rộng nhập khẩu từ Trung Quốc. Nhờ đó, Công ty có thể tăng giá bán các sản phẩm tôn mạ và ống thép, đồng thời hưởng lợi từ lượng hàng tồn kho có giá vốn thấp, qua đó giúp tỷ suất lợi nhuận trong quý cao hơn dự báo.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 3/8.

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: KQKD Q2/2026, NKG

Lợi nhuận thuần Q2/2026 tăng mạnh nhờ hàng tồn kho giá thấp

| Tỷ đồng         | Q2/25 | Q2/26 | svck | svqt | 6T25  | 6T26  | % db 2026 HSC |
|-----------------|-------|-------|------|------|-------|-------|---------------|
| Doanh thu thuần | 3,808 | 4,150 | 9.0% | 27%  | 7,412 | -0.1% | 48%           |
| Lợi nhuận thuần | (3)   | 104   | N/m  | 366% | 126   | 102%  | 67%           |

Nguồn: HSC

### Triển vọng lợi nhuận nửa cuối năm 2026

Lợi nhuận nửa đầu năm 2026 vượt dự báo của HSC nhờ tỷ suất lợi nhuận cao hơn kỳ vọng, được hỗ trợ bởi lượng hàng tồn kho giá thấp. Tuy nhiên, HSC dự báo tỷ suất lợi nhuận sẽ trở về mức bình thường trong nửa cuối năm 2026 khi lợi ích từ tồn kho giá thấp giảm dần và giá HRC giảm từ mức đỉnh trong tháng 6. Đáng chú ý, dự báo hiện tại cho cả năm 2026 của HSC (đang được xem xét lại) kết hợp với KQKD thực hiện trong nửa đầu năm cho thấy lợi nhuận thuần nửa cuối năm 2026 đạt 63 tỷ đồng, tăng 55% svck từ mức nền thấp của năm ngoái.

### Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

Sau khi giá cổ phiếu giảm 9% trong 1 tháng và 16% trong 3 tháng qua, NKG đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 22,3 lần, thấp hơn 1,1 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 29,7 lần. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

## BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

| Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)           | 12-24A       | 12-25A     | 12-26F     | 12-27F       | 12-28F       |
|-------------------------------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Doanh thu                           | 20,609       | 14,808     | 15,452     | 18,352       | 21,927       |
| Lợi nhuận gộp                       | 1,832        | 785        | 841        | 1,063        | 1,318        |
| Chi phí BH&QL                       | (1,138)      | (555)      | (573)      | (681)        | (814)        |
| Thu nhập khác                       | -            | -          | -          | -            | -            |
| Chi phí khác                        | -            | -          | -          | -            | -            |
| <b>EBIT</b>                         | <b>694</b>   | <b>230</b> | <b>268</b> | <b>381</b>   | <b>504</b>   |
| Lãi vay thuần                       | (136)        | (104)      | (52.3)     | (86.9)       | (98.1)       |
| Lãi/lỗ trong Cty LD,LK              | 0            | 0          | 0          | 0            | 0            |
| Lợi nhuận khác                      | -            | -          | -          | -            | -            |
| LN không thường xuyên               | 0.72         | 114        | 6.73       | 7.71         | 9.08         |
| <b>LNTT</b>                         | <b>558</b>   | <b>241</b> | <b>222</b> | <b>302</b>   | <b>415</b>   |
| Chi phí thuế TNDN                   | (105)        | (43.7)     | (33.3)     | (36.3)       | (49.8)       |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | 0            | 0.03       | 0          | 0            | 0            |
| LNST không thường xuyên             | -            | -          | -          | -            | -            |
| <b>Lợi nhuận thuần</b>              | <b>453</b>   | <b>197</b> | <b>189</b> | <b>266</b>   | <b>365</b>   |
| <b>Lợi nhuận thuần ĐC</b>           | <b>430</b>   | <b>187</b> | <b>179</b> | <b>253</b>   | <b>347</b>   |
| <b>EBITDA ĐC</b>                    | <b>1,064</b> | <b>593</b> | <b>952</b> | <b>1,118</b> | <b>1,245</b> |
| EPS (đồng)                          | 1,304        | 401        | 383        | 540          | 742          |
| EPS ĐC (đồng)                       | 874          | 381        | 364        | 513          | 705          |
| DPS (đồng)                          | 0            | 0          | 0          | 0            | 0            |
| Slg CP bình quân (triệu đv)         | 348          | 492        | 492        | 492          | 492          |
| Slg CP cuối kỳ (triệu đv)           | 348          | 492        | 492        | 492          | 492          |
| Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv) | 492          | 492        | 492        | 492          | 492          |

| Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)  | 12-24A        | 12-25A        | 12-26F        | 12-27F        | 12-28F        |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tiền & tương đương tiền         | 392           | 839           | 1,535         | 1,791         | 2,718         |
| Đầu tư ngắn hạn                 | 247           | 835           | 417           | 501           | 601           |
| Phải thu khách hàng             | 1,943         | 1,423         | 1,391         | 1,743         | 2,193         |
| Hàng tồn kho                    | 6,690         | 5,303         | 4,822         | 5,706         | 5,771         |
| Các tài sản ngắn hạn khác       | 930           | 1,303         | 1,236         | 1,468         | 1,754         |
| <b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>    | <b>10,202</b> | <b>9,703</b>  | <b>9,401</b>  | <b>11,209</b> | <b>13,036</b> |
| TSCĐ hữu hình                   | 2,231         | 5,938         | 5,522         | 4,797         | 4,117         |
| TSCĐ vô hình                    | 321           | 310           | 317           | 325           | 333           |
| Bất động sản đầu tư             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Đầu tư dài hạn                  | 525           | 0.65          | 0.65          | 0.65          | 0.65          |
| Đầu tư vào Cty LD,LK            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Tài sản dài hạn khác            | 240           | 543           | 489           | 440           | 396           |
| <b>Tổng tài sản dài hạn</b>     | <b>3,317</b>  | <b>6,791</b>  | <b>6,329</b>  | <b>5,562</b>  | <b>4,846</b>  |
| <b>Tổng cộng tài sản</b>        | <b>13,519</b> | <b>16,494</b> | <b>15,729</b> | <b>16,771</b> | <b>17,883</b> |
| Nợ ngắn hạn                     | 6,312         | 4,601         | 4,383         | 5,187         | 6,183         |
| Phải trả người bán              | 856           | 1,470         | 1,461         | 1,729         | 2,061         |
| Nợ ngắn hạn khác                | 194           | 200           | 208           | 216           | 226           |
| <b>Tổng nợ ngắn hạn</b>         | <b>7,621</b>  | <b>6,568</b>  | <b>6,379</b>  | <b>7,491</b>  | <b>8,864</b>  |
| Nợ dài hạn                      | 0             | 2,266         | 1,545         | 1,468         | 1,096         |
| Thuế TNDN hoãn lại phải trả     | 25.9          | 23.2          | 23.2          | 23.2          | 23.2          |
| Nợ dài hạn khác                 | 0.90          | 0.90          | 0.90          | 0.90          | 0.90          |
| <b>Tổng nợ dài hạn</b>          | <b>26.8</b>   | <b>2,290</b>  | <b>1,569</b>  | <b>1,492</b>  | <b>1,120</b>  |
| <b>Tổng nợ phải trả</b>         | <b>7,648</b>  | <b>8,858</b>  | <b>7,948</b>  | <b>8,983</b>  | <b>9,985</b>  |
| Vốn chủ sở hữu                  | 5,871         | 7,635         | 7,781         | 7,788         | 7,898         |
| Lợi ích cổ đông thiểu số        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>      | <b>5,871</b>  | <b>7,635</b>  | <b>7,781</b>  | <b>7,788</b>  | <b>7,898</b>  |
| <b>Tổng nợ phải trả và VCSH</b> | <b>13,519</b> | <b>16,494</b> | <b>15,729</b> | <b>16,771</b> | <b>17,883</b> |
| BVPS (đ)                        | 16,895        | 15,509        | 15,805        | 15,818        | 16,043        |
| Nợ thuần/(tiền mặt)             | 5,920         | 6,028         | 4,394         | 4,864         | 4,561         |

| Báo cáo LCTT (tỷ đồng)                     | 12-24A         | 12-25A         | 12-26F         | 12-27F        | 12-28F        |
|--------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| EBIT                                       | 694            | 230            | 268            | 381           | 504           |
| Khấu hao                                   | (370)          | (362)          | (685)          | (737)         | (741)         |
| Lãi vay thuần                              | (136)          | (104)          | (52.3)         | (86.9)        | (98.1)        |
| Thuế TNDN đã nộp                           | (53.4)         | (107)          | (33.3)         | (36.3)        | (49.8)        |
| Thay đổi vốn lưu động                      | (1,632)        | 821            | 284            | (1,547)       | (851)         |
| Khác                                       | (127)          | (199)          | (45.6)         | (79.2)        | (89.1)        |
| <b>LCT thuần từ HKKD</b>                   | <b>(541)</b>   | <b>1,327</b>   | <b>1,445</b>   | <b>(198)</b>  | <b>638</b>    |
| Đầu tư TS dài hạn                          | (901)          | (3,431)        | (4,520)        | (68.6)        | (69.8)        |
| Góp vốn & đầu tư                           | (800)          | (901)          | 0              | 0             | 0             |
| Thanh lý                                   | 341            | 1,303          | 0              | 0             | 0             |
| Khác                                       | 0              | 0              | 0              | 0             | 0             |
| <b>LCT thuần từ HĐĐT</b>                   | <b>(1,360)</b> | <b>(3,029)</b> | <b>(4,520)</b> | <b>(68.6)</b> | <b>(69.8)</b> |
| Cổ tức trả cho CSH                         | 0              | 0              | 0              | (224)         | (224)         |
| Thu từ phát hành CP                        | 0              | 1,594          | 0              | 0             | 0             |
| Tăng/giảm nợ                               | 1,510          | 555            | 3,770          | 747           | 582           |
| Khác                                       | (3.07)         | 0              | 0              | 0             | 0             |
| <b>LCT thuần từ HĐTC</b>                   | <b>1,507</b>   | <b>2,150</b>   | <b>3,770</b>   | <b>523</b>    | <b>358</b>    |
| Tiền & tương đương tiền đầu kì             | 785            | 392            | 839            | 1,535         | 1,791         |
| <b>LCT thuần trong kỳ</b>                  | <b>(393)</b>   | <b>448</b>     | <b>696</b>     | <b>257</b>    | <b>927</b>    |
| Ảnh hưởng của tỷ giá                       | (0.71)         | (0.92)         | 0              | 0             | 0             |
| <b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kì</b> | <b>392</b>     | <b>839</b>     | <b>1,535</b>   | <b>1,791</b>  | <b>2,718</b>  |
| <b>Dòng tiền tự do</b>                     | <b>(1,441)</b> | <b>(2,104)</b> | <b>(3,075)</b> | <b>(266)</b>  | <b>568</b>    |

| Các chỉ số tài chính      | 12-24A | 12-25A | 12-26F | 12-27F | 12-28F |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số hoạt động</b>   |        |        |        |        |        |
| Tỷ suất LN gộp (%)        | 8.89   | 5.30   | 5.44   | 5.79   | 6.01   |
| Tỷ suất EBITDA ĐC (%)     | 5.16   | 4.00   | 6.16   | 6.09   | 5.68   |
| Tỷ suất LNT (%)           | 2.20   | 1.33   | 1.22   | 1.45   | 1.67   |
| Thuế TNDN hiện hành (%)   | 18.8   | 18.1   | 15.0   | 12.0   | 12.0   |
| Tăng trưởng doanh thu (%) | 10.8   | (28.1) | 4.35   | 18.8   | 19.5   |
| Tăng trưởng EBITDA ĐC (%) | 42.1   | (44.3) | 60.7   | 17.4   | 11.3   |
| Tăng trưởng LNT ĐC (%)    | 286    | (56.5) | (4.28) | 40.9   | 37.3   |
| Tăng trưởng EPS (%)       | 222    | (69.3) | (4.28) | 40.9   | 37.3   |
| Tăng trưởng EPS ĐC (%)    | 286    | (56.5) | (4.28) | 40.9   | 37.3   |
| Tăng trưởng DPS (%)       | nm     | nm     | nm     | nm     | nm     |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| <b>Chỉ số lợi nhuận</b>   |        |        |        |        |        |
| ROAE (%)                  | 8.02   | 2.92   | 2.45   | 3.42   | 4.66   |
| ROACE (%)                 | 12.2   | 2.91   | 2.78   | 4.10   | 5.51   |
| Vòng quay tài sản (lần)   | 1.60   | 0.99   | 0.96   | 1.13   | 1.27   |
| Tiền mặt HD/EBIT (lần)    | (0.78) | 5.76   | 5.40   | (0.52) | 1.27   |
| Số ngày tồn kho           | 130    | 138    | 120    | 120    | 102    |
| Số ngày phải thu          | 37.8   | 37.0   | 34.7   | 36.8   | 38.8   |
| Số ngày phải trả          | 16.6   | 38.3   | 36.5   | 36.5   | 36.5   |
| <b>Cơ cấu vốn</b>         |        |        |        |        |        |
| Nợ thuần*/VCSH (%)        | 102    | 81.5   | 59.2   | 65.4   | 61.0   |
| Nợ/tài sản (%)            | 47.3   | 42.8   | 39.0   | 41.1   | 42.1   |
| EBIT/lãi vay (lần)        | 5.08   | 2.22   | 5.12   | 4.39   | 5.14   |
| Nợ/EBITDA (lần)           | 6.01   | 11.9   | 6.45   | 6.16   | 6.05   |
| Chỉ số TT hiện thời (lần) | 1.34   | 1.48   | 1.47   | 1.50   | 1.47   |
| <b>Định giá</b>           |        |        |        |        |        |
| EV/doanh thu (lần)        | 0.47   | 0.77   | 0.63   | 0.56   | 0.45   |
| EV/EBITDA ĐC (lần)        | 9.14   | 19.3   | 10.3   | 9.17   | 7.99   |
| P/E (lần)                 | 8.40   | 27.3   | 28.6   | 20.3   | 14.8   |
| P/E ĐC (lần)              | 12.5   | 28.8   | 30.1   | 21.3   | 15.5   |
| P/B (lần)                 | 0.65   | 0.71   | 0.69   | 0.69   | 0.68   |
| Lợi suất cổ tức (%)       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |

Ghi chú: \*Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.  
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

## Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

### Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM  
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

#### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB  
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM  
T: (+84 28) 3823 3299  
F: (+84 28) 3823 3301

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone  
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm  
T: (+84 24) 3933 4693  
F: (+84 24) 3933 4822

E: [info@hsc.com.vn](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)