

Năm giữ

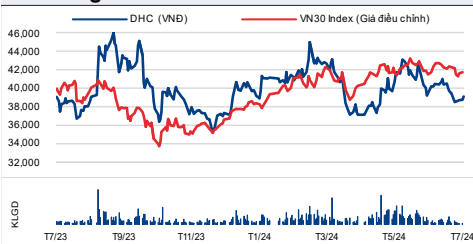
Giá mục tiêu: VNĐ41,700

Tiềm năng tăng/giảm: 6.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/7/2024)	39,100
Mã Bloomberg	DHC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	35,179-45,990
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	38,850
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	3,147
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	125
Slg CP lưu hành (tr.đv)	80.5
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	40.2
Slg CP NN được mua (tr.đv)	10.0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	37.6%
Tỷ lệ freefloat	56.8%
Cổ đông lớn	KWE (14.8%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	3,259	3,402	3,716
EBITDA đc (tỷ đồng)	460	427	457
LNTT (tỷ đồng)	358	300	341
LNT ĐC (tỷ đồng)	303	256	292
FCF (tỷ đồng)	153	24.3	(5.85)
EPS ĐC (đồng)	3,763	3,183	3,624
DPS (đồng)	2,000	2,275	2,275
BVPS (đồng)	22,969	27,257	28,541
T.trưởng EBITDA (%)	(17.0)	(7.13)	6.96
T.trưởng EPS ĐC (%)	(29.2)	(15.4)	13.9
Tăng trưởng DPS (%)	(20.0)	13.7	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.1	12.6	12.3
Tỷ suất LNTT (%)	11.0	8.81	9.18
Tỷ suất LNT ĐC (%)	9.48	7.69	8.01
Tỷ lệ LN trả CT (%)	52.1	70.0	61.5
Nợ thuần/VCSH (%)	25.0	12.8	15.3
ROAE (%)	17.2	12.9	13.3
ROACE (%)	19.8	16.0	15.7
EV/doanh thu (lần)	1.14	1.04	0.97
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.06	8.27	7.88
P/E ĐC (lần)	10.4	12.3	10.8
P/B (lần)	1.70	1.43	1.37
Lợi suất cổ tức (%)	5.12	5.82	5.82

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

DHC là một trong những doanh nghiệp sản xuất giấy công nghiệp hàng đầu Việt Nam, với thị phần 5.4% năm 2022. Sản phẩm chính gồm giấy công nghiệp và bao bì carton. DHC hiện đang sở hữu hai nhà máy giấy và hai nhà máy bao bì carton.

Chuyên viên phân tích

Văn Nguyễn Minh Đức

Chuyên Viên, Ngành Công Nghiệp

duc.vnm@hsc.com.vn

+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc, Ngành Công Nghiệp

han.vtn@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 314

Q2/2024: Lợi nhuận kém do tỷ suất lợi nhuận giảm; nhưng cao hơn dự báo 11%

- Lợi nhuận thuần Q2/2024 đạt 60 tỷ đồng (giảm 34% so với cùng kỳ) do tỷ suất lợi nhuận thu hẹp khi chi phí đầu vào tăng mạnh, mặc dù giá bán bình quân phục hồi. Bất chấp KQKD kém khả quan, lợi nhuận thuần Q2/2024 vẫn tăng 8,6% so với quý trước và cao hơn 11% so với dự báo của HSC ở mức 54 tỷ đồng.
- Doanh thu Q2/2024 đạt 1.016 tỷ đồng, tăng 27% so với cùng kỳ và tăng 25% so với quý trước nhờ công suất hoạt động nhà máy sản xuất thùng carton cải thiện (71% trong Q2/2024 so với 66% trong Q1/2024), cũng như việc giá bán bình quân mảng giấy phục hồi 4,5% so với cùng kỳ và 12,9% so với quý trước.
- Mặc dù HSC tin rằng lợi nhuận sẽ phục hồi mạnh hơn trong nửa cuối năm 2024, nhưng tác động tổng thể của việc giá OCC tăng cao không thể được khắc phục được trong tương lai gần, dẫn đến lợi nhuận giảm mạnh so với cùng kỳ. Chúng tôi đang xem xét khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2024 ngày 30/7/2024

Ngày 30/7/2024, DHC công bố lợi nhuận Q2/2024 kém khả quan, với 60 tỷ đồng (giảm 34,4% so với cùng kỳ nhưng tăng 8,6% so với quý trước từ mức nền thấp) trên 1.016 tỷ đồng doanh thu thuần (tăng 26,8% so với cùng kỳ và tăng 25,3% so với quý trước). Chi tiết như sau:

Mặc dù doanh thu tăng trưởng mạnh...

Doanh thu Q2/2024 của DHC đạt 1.016 tỷ đồng (tăng 26,8% so với cùng kỳ và tăng 25,3% so với quý trước), chủ yếu nhờ công suất hoạt động nhà máy sản xuất thùng carton cải thiện (ở mức 71% trong Q2/2024 so với 66% trong Q1/2024), cũng như việc giá bán bình quân phục hồi. Trong đó:

- HSC ước tính sản lượng tiêu thụ giấy đạt 78.166 tấn, tăng nhẹ 3,7% so với cùng kỳ và 1,5% so với quý trước, chủ yếu do hạn chế về công suất nhà máy cũng như tỷ trọng thùng carton dùng cho nội bộ tăng.
- Chúng tôi cũng dự báo sản lượng sản xuất thùng carton sẽ đạt 19,2 triệu thùng, tăng mạnh 27,2% so với cùng kỳ và 7,6% so với quý trước nhờ công suất hoạt động nhà máy tăng khi nhu cầu xuất khẩu của phân khúc nông nghiệp tăng.

Trong khi đó, giá bán bình quân vẫn đang phục hồi từ giai đoạn khó khăn trong Q3/2023, trong đó:

- Giá bán bình quân của sản phẩm giấy trong Q2/2024 được dự báo đạt 9.484đ/kg, đánh dấu mức tăng trưởng 8,4% từ mức đáy trong Q3/2023 và tương đương với mức tăng 4,5% so với cùng kỳ và 7,5% so với quý trước.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2024, DHC

Mặc dù doanh thu tăng trưởng ấn tượng nhưng lợi nhuận thuần vẫn yếu đuối như dự báo do tỷ suất lợi nhuận giảm

Tỷ đồng	Q2/24	% sv cùng kỳ	% sv quý trước	6T2024	% sv cùng kỳ	2024F	% dự báo HSC
Doanh thu thuần	1,016	26.9%	25.3%	1,827	10.8%	3,402	53.7%
Lợi nhuận thuần	60	-34.4%	8.6%	116	-34.9%	261	44.4%

Nguồn: HSC

- Giá bán thùng carton dự báo đạt 8.800đ/thùng, không đổi so với cùng kỳ nhưng tăng 4,5% so với quý trước do DHC có thể duy trì giá bán cạnh tranh nhằm đẩy mạnh hơn nữa công suất hoạt động nhà máy, nhờ chuỗi giá trị tích hợp theo chiều dọc của Công ty.

Trong 6 tháng đầu năm 2024, DHC ghi nhận 1.827 tỷ đồng doanh thu thuần (tăng 10,8% so với cùng kỳ), đạt 53,7% dự báo cho cả năm 2024 của chúng tôi ở mức 3.402 tỷ đồng (tăng 4,4% so với cùng kỳ).

... chi phí đầu vào cao kéo tỷ suất lợi nhuận xuống mức thấp 10 năm

Lợi nhuận thuần của DHC trong Q2/2024 đạt 60 tỷ đồng (giảm 34% so với cùng kỳ), chủ yếu do giá OCC tăng mạnh, dẫn đến tỷ suất lợi nhuận giảm mạnh.

So với cùng kỳ, lợi nhuận thuần giảm chủ yếu do giá OCC tăng mạnh (tăng 18,9% so với cùng kỳ), kéo theo tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống 10,8% trong Q2/2024 từ mức 17,2% trong Q2/2023. Ngoài ra, lợi nhuận giảm cũng do doanh thu HĐ tài chính giảm (lãi tỷ giá giảm còn 0,9 tỷ đồng từ mức 3,9 tỷ đồng) và chi phí bán hàng & quản lý tăng (38 tỷ đồng so với 35 tỷ đồng). Nhìn chung, tỷ suất lợi nhuận thuần Q2/2024 giảm mạnh nhất trong 10 năm qua và đạt 5,9% so với 11,5% trong Q2/2023.

So với quý trước, tỷ suất lợi nhuận gộp Q2/2024 cũng giảm xuống 10,8% từ mức 12,8% trong Q1/2024.

Tuy nhiên, tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu đã được tối ưu hóa lên 3,7% (so với 4,6% trong Q1/2024), cũng như lợi nhuận thuần các mảng khác cao hơn, dẫn đến lợi nhuận thuần Q2/2024 đạt 60 tỷ đồng, tăng 6,6% so với quý trước.

Kết quả trên, lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2024 đạt 116 tỷ đồng, hoàn thành 44,4% dự báo cho cả năm của chúng tôi.

Triển vọng lợi nhuận nửa cuối năm 2024

Theo quan sát của HSC, giá bán bình quân ở mảng giấy phục hồi 4,5% so với cùng kỳ và 7,5% so với quý trước. Giá bán bình quân hiện tại đối với mảng giấy dự kiến sẽ được giữ nguyên trong nửa cuối năm nay ở mức khoảng 9.500đ/kg (tăng 7,2% so với cùng kỳ). Với giá OCC từ EU (nguồn nhập khẩu chính của DHC) đã giảm 5-10 USD/tấn so với mức đỉnh 190 USD/tấn trong Q2/2024, chúng tôi tin rằng lợi nhuận sẽ chạm đáy trong nửa cuối năm 2024.

Mặc dù KQKD Q2/2024 cao hơn dự báo, nhưng ở giai đoạn này, chúng tôi vẫn duy trì dự báo lợi nhuận cho năm 2024. Theo đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần nửa cuối năm 2024 đạt 146 tỷ đồng (tăng 11,5% so với cùng kỳ và tăng 25,9% so với nửa đầu năm), trên doanh thu thuần 1.575 tỷ đồng (giảm 2,2% so với cùng kỳ và giảm 13,8% so với nửa đầu năm) do hạn chế về công suất hoạt động nhà máy.

Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

Như đã đề cập ở phần trên, HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho năm 2024, với doanh thu thuần đạt 3.401 tỷ đồng (tăng trưởng 4,4%) và lợi nhuận thuần đạt 261 tỷ đồng (giảm 15,4%).

Mặc dù chúng tôi dự báo lợi nhuận phục hồi mạnh hơn trong nửa cuối năm 2024, nhưng ảnh hưởng tổng thể của việc tăng giá OCC không thể được giải quyết trong ngắn hạn.

Sau khi giá cổ phiếu giảm 3,5% kể từ khi chúng tôi đưa ra khuyến nghị Nắm giữ (từ Tăng tỷ trọng) vào ngày 15/7/2024, DHC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,4 lần cao hơn bình quân từ đầu năm 2019 là 10,1 lần.

Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với DHC.

Bảng 2: Cơ cấu sản lượng tiêu thụ hàng quý theo sản phẩm, DHC

HSC ước tính sản lượng tiêu thụ trong Q2/2024 tăng nhẹ so với cùng kỳ & so với quý trước...

Tán	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024
Giấy medium	21,747	22,914	21,678	23,614	12,023	24,993	25,326
Giấy testliner	62,842	57,981	53,629	54,585	56,327	52,033	52,840
Sản lượng giấy	84,589	80,895	75,307	78,199	68,351	77,026	78,166
Thùng carton (chiếc)	12,918,712	12,633,528	15,068,824	18,234,590	18,461,893	17,808,499	19,170,000

Nguồn: HSC

Bảng 3: Giá bán bình quân theo quý, DHC

...cùng với việc giá bán bình quân phục hồi

Giá bán bình quân	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024
Giấy (đồng/kg)	9,928	9,282	9,079	8,396	9,320	8,815	9,484
Thùng carton (đồng/thùng)	9,173	8,929	8,776	8,535	8,535	8,424	8,800

Nguồn: HSC

Bảng 4: Giá OCC & giá bán bình quân, DHC

Giá OCC tăng cao đã hoàn toàn bù đắp cho sự phục hồi của giá bán bình quân

USD/tấn	Q2/2023	Q1/2024	Q2/2024	% so với cùng kỳ	% so với quý trước
Giá OCC	151	160	180	18.9%	12.5%
Giá bán bình quân	378	350	395	4.4%	12.9%

Nguồn: HSC

Bảng 5: Tỷ suất lợi nhuận, DHC

Tỷ suất lợi nhuận Q2/2024 giảm xuống mức thấp nhất trong thập kỷ, chủ yếu do chi phí đầu vào tăng cao

Tỷ suất lợi nhuận (%)	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024
Tỷ suất lợi nhuận gộp	12.6%	17.3%	17.2%	13.5%	13.8%	12.8%	10.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	8.7%	10.2%	11.5%	7.0%	9.2%	6.9%	5.9%

Nguồn: HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	3,935	3,259	3,402	3,716	3,855
Lợi nhuận gộp	611	504	477	523	588
Chi phí BH&QL	(157)	(146)	(153)	(171)	(177)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	453	358	324	352	410
Lãi vay thuần	(21.4)	(8.99)	(27.6)	(14.8)	(21.8)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0.33	1.89	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	4.81	7.55	3.40	3.72	3.85
LNTT	437	358	300	341	392
Chi phí thuế TNDN	(57.7)	(49.0)	(38.1)	(43.6)	(73.1)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	379	309	261	298	319
Lợi nhuận thuần ĐC	372	303	256	292	313
EBITDA ĐC	554	460	427	457	516
EPS (đồng)	5,421	3,840	3,248	3,698	3,966
EPS ĐC (đồng)	5,313	3,763	3,183	3,624	3,887
DPS (đồng)	2,500	2,000	2,275	2,275	2,275
Sig CP bình quân (triệu đv)	70.0	80.5	80.5	80.5	80.5
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	70.0	80.5	80.5	80.5	80.5
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	70.0	80.5	80.5	80.5	80.5

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	189	247	392	288	358
Đầu tư ngắn hạn	19.1	101	100	100	100
Phải thu khách hàng	782	894	850	818	771
Hàng tồn kho	629	504	614	639	621
Các tài sản ngắn hạn khác	44.0	38.7	40.8	44.6	46.3
Tổng tài sản ngắn hạn	1,663	1,785	1,997	1,888	1,896
TSCĐ hữu hình	1,183	1,087	1,254	1,567	1,988
TSCĐ vô hình	0.36	0.23	0.14	0.05	(0.04)
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	24.2	30.9	23.1	22.8	25.0
Đầu tư vào Cty LD,LK	5.30	6.88	5.92	5.92	5.92
Tài sản dài hạn khác	7.28	4.74	4.94	5.40	5.60
Tổng tài sản dài hạn	1,220	1,130	1,288	1,601	2,024
Tổng cộng tài sản	2,882	2,915	3,286	3,489	3,920
Nợ ngắn hạn	518	702	673	639	588
Phải trả người bán	533	303	380	415	327
Nợ ngắn hạn khác	36.4	43.0	35.6	136	280
Tổng nợ ngắn hạn	1,131	1,062	1,089	1,189	1,195
Nợ dài hạn	0	0	0	0	300
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0.70	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	0	0.70	0	0	300
Tổng nợ phải trả	1,131	1,063	1,089	1,189	1,495
Vốn chủ sở hữu	1,748	1,849	2,194	2,297	2,423
Lợi ích cổ đông thiểu số	3.00	3.02	3.02	3.02	3.02
Tổng vốn chủ sở hữu	1,751	1,852	2,197	2,300	2,426
Tổng nợ phải trả và VCSH	2,882	2,915	3,286	3,489	3,920
BVPS (đ)	24,978	22,969	27,257	28,541	30,096
Nợ thuần*/(tiền mặt)	329	455	281	351	530

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	453	358	324	352	410
Khấu hao	(101)	(102)	(103)	(104)	(105)
Lãi vay thuần	(21.4)	(8.99)	(27.6)	(14.8)	(21.8)
Thuế TNDN đã nộp	(45.7)	(57.2)	(38.1)	(43.6)	(73.1)
Thay đổi vốn lưu động	(195)	(188)	(70.6)	7.36	(60.7)
Khác	(29.4)	(6.79)	(24.2)	(11.1)	(17.9)
LCT thuần từ HKKD	304	241	329	446	401
Đầu tư TS dài hạn	(77.0)	(88.1)	(304)	(451)	(652)
Góp vốn & đầu tư	(1.51)	(98.3)	9.57	8.79	8.46
Thanh lý	30.2	21.0	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(48.3)	(165)	(295)	(443)	(643)
Cổ tức trả cho CSH	(315)	(201)	(183)	(183)	(183)
Thu từ phát hành CP	3.00	0.03	276	0	0
Tăng/giảm nợ	148	183	17.5	76.0	497
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(164)	(17.8)	111	(107)	314
Tiền & tương đương tiền đầu kì	98.2	189	247	392	288
LCT thuần trong kỳ	91.1	58.1	144	(104)	70.8
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.14)	(0.00)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	189	247	392	288	358
Dòng tiền tự do	227	153	24.3	(5.85)	(251)

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	15.5	15.5	14.0	14.1	15.2
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.1	14.1	12.6	12.3	13.4
Tỷ suất LNT (%)	9.64	9.48	7.69	8.01	8.28
Thuế TNDN hiện hành (%)	13.2	13.7	12.7	12.8	18.6
Tăng trưởng doanh thu (%)	(5.51)	(17.2)	4.38	9.24	3.73
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(9.56)	(17.0)	(7.13)	6.96	12.9
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(21.2)	(18.5)	(15.4)	13.9	7.23
Tăng trưởng EPS (%)	(21.2)	(29.2)	(15.4)	13.9	7.23
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(21.2)	(29.2)	(15.4)	13.9	7.23
Tăng trưởng DPS (%)	(28.6)	(20.0)	13.7	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	46.1	52.1	70.0	61.5	57.4
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	22.0	17.2	12.9	13.3	13.5
ROACE (%)	26.3	19.8	16.0	15.7	16.3
Vòng quay tài sản (lần)	1.49	1.12	1.10	1.10	1.04
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.67	0.67	1.02	1.26	0.98
Số ngày tồn kho	69.0	66.8	76.6	73.0	69.4
Số ngày phải thu	85.8	118	106	93.5	86.1
Số ngày phải trả	58.5	40.1	47.5	47.4	36.5
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	20.4	25.0	12.8	15.3	21.9
Nợ/tài sản (%)	18.9	24.3	20.5	18.3	22.7
EBIT/lãi vay (lần)	21.2	39.8	11.7	23.8	18.8
Nợ/EBITDA (lần)	0.98	1.54	1.58	1.40	1.72
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.47	1.68	1.83	1.59	1.59
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.78	1.14	1.04	0.97	0.98
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.57	8.06	8.27	7.88	7.33
P/E (lần)	7.21	10.2	12.0	10.6	9.86
P/E ĐC (lần)	7.36	10.4	12.3	10.8	10.1
P/B (lần)	1.57	1.70	1.43	1.37	1.30
Lợi suất cổ tức (%)	6.39	5.12	5.82	5.82	5.82

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) 2021.

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.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC 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 đến 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 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
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 W: www.hsc.com.vn