

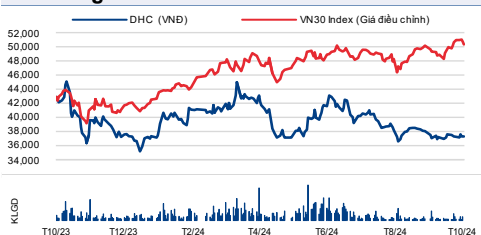
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ41,700
Tiềm năng tăng/giảm: 11.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (4/10/2024)	37,300
Mã Bloomberg	DHC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	35,179-45,085
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	37,370
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	3,002
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	121
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)	1.09	1.00	0.93
EV/EBITDA ĐC (lần)	7.74	7.93	7.57
P/E ĐC (lần)	9.91	11.7	10.3
P/B (lần)	1.62	1.37	1.31
Lợi suất cổ tức (%)	5.36	6.10	6.10

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

DHC là một trong những nhà sản xuất giấy công nghiệp hàng đầu Việt Nam với 5,4% thị phần vào năm 2022. Công ty chuyên sản xuất giấy công nghiệp và bao bì carton, sở hữu hai nhà máy giấy và hai nhà máy bao bì tại tỉnh Bến Tre.

Chuyên viên phân tích

Văn Nguyễn Minh Đức

Chuyên Viên, Ngành Công Nghiệp
duc.vnm@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 5554

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Được cấp giấy chứng nhận đầu tư sau thời gian dài chờ đợi

- Cuối tuần qua, DHC đã nhận được giấy chứng nhận đầu tư cho nhà máy giấy Giao Long 3. Công ty hiện đang chờ để được phê duyệt các báo cáo đánh giá tác động môi trường và công tác phòng cháy chữa cháy – dự kiến sẽ được nhận vào cuối Q1/2025.
- Khi nhà máy mới vận hành, công suất sản xuất của DHC dự kiến sẽ tăng lên 646.480 tấn mỗi năm, tăng 113% so với mức công suất hiện tại. Dự án sẽ được khởi công trong Q2/2025, hoàn thành vào cuối năm 2026 và bắt đầu vận hành chính thức khoảng 9 tháng sau đó.
- HSC dự báo lợi nhuận thuần Q3/2024 đạt 73 tỷ đồng, tăng 20,4% so với quý trước và 30,1% so với cùng kỳ.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giữ nguyên giá mục tiêu 41.700đ (tiềm năng tăng giá 11,8%).

Sự kiện: Nhận được giấy chứng nhận đầu tư cho nhà máy Giao Long 3

Thứ Năm tuần rồi (ngày 3/10/2024), UBND tỉnh Bến Tre đã tổ chức Hội nghị xúc tiến đầu tư tỉnh Bến Tre năm 2024. Tại đây, DHC đã nhận được giấy chứng nhận đầu tư cho nhà máy sản xuất giấy bao bì thứ 3 của Công ty, có tên là Giao Long 3.

Công suất sản xuất dự kiến tăng 113% khi nhà máy mới đi vào hoạt động

Sau khi nhận được giấy chứng nhận đầu tư, DHC tiến hành nộp hồ sơ xin phê duyệt báo cáo đánh giá tác động môi trường và công tác phòng cháy chữa cháy, dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối Q1/2025. Một số thông tin chính về dự án:

- Tổng vốn đầu tư:** 1,8 nghìn tỷ đồng, trong đó: 360 tỷ đồng vốn CSH, 201 tỷ đồng dự kiến thu được từ hoạt động phát hành quyền mua cổ phiếu trong Q1/2025 (25.000đ/cp với tỷ lệ 1:10), phần còn lại 1.239 tỷ đồng, Công ty sẽ vay nợ dài hạn.
- Công suất sản xuất:** 343.000 tấn mỗi năm, tương đương với 1.000 tấn/ngày, với công suất tăng 113% lên 646.480 tấn/năm.
- Sản phẩm:** Chủ yếu là giấy Kraftliner và Testliner.
- Thời gian xây dựng:** Từ Q2/2025 đến Q4/2026 do Công ty cần thời gian để chuẩn bị các hồ sơ liên quan như báo cáo đánh giá tác động môi trường (DTM) và công tác phòng cháy chữa cháy (PCCC).
- Vận hành thử nghiệm:** Từ nửa đầu năm 2027.
- Vận hành chính thức:** Từ Q3/2027.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 6/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Công suất sản xuất giấy bao bì, DHC

Công suất mới sẽ giúp DHC tăng hơn gấp đôi sản lượng giấy bao bì

Tấn/năm	2023	2024F	2025F	2026F	2027F
Giao Long 1	63,900	63,900	63,900	63,900	63,900
Giao Long 2	239,580	239,580	239,580	239,580	239,580
Giao Long 3	-	-	-	-	343,000*
Tổng	303,480	303,480	303,480	303,480	646,480

Ghi chú: *Hàng năm
Nguồn: HSC

Sản phẩm mới nhằm đáp ứng nhu cầu của thị trường

Giấy Kraftliner, sản phẩm giấy bao bì có tỷ suất lợi nhuận cao hơn, dự kiến được bán với giá 13.000/kg, cao hơn 38% so với các dòng sản phẩm hiện tại của DHC. Được dùng làm lớp ngoài cùng của thùng carton, Kraftliner có những tính năng vượt trội về khả năng chịu lực, độ bền, khả năng chống ẩm và bề mặt mịn hơn giúp cải thiện chất lượng in.

Sản phẩm này nhằm đáp ứng nhu cầu của thị trường đối với các mặt hàng xuất khẩu có giá trị cao, đòi hỏi bao bì cao cấp như thiết bị điện tử, dược phẩm, linh kiện ô tô, v.v.

Trong trường hợp DHC vận hành các nhà máy hiện tại với công suất tối đa, mức tăng trưởng doanh thu của Công ty trong giai đoạn 2024-2026 được dự báo sẽ ở mức khiêm tốn. Quả thực, dự báo hiện tại của chúng tôi cho thấy doanh thu thuần của phân khúc sản phẩm giấy bao bì đạt lần lượt 2.675 tỷ đồng, 2.853 tỷ đồng, và 2.861 tỷ đồng trong năm 2024, 2025, và 2026, với tốc độ tăng trưởng CAGR 3 năm là 3,4%. Trong khi đó, chúng tôi dự báo doanh thu thuần của phân khúc sản phẩm thùng carton trong 3 năm đạt lần lượt 726,8 tỷ đồng, 862,8 tỷ đồng, và 993,9 tỷ đồng. Cho giai đoạn 2024-2026, chúng tôi dự báo tổng doanh thu đạt lần lượt 3.402 tỷ đồng, 3.716 tỷ đồng, và 3.855 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng trưởng 4,4%, 9,2%, và 3,7%.

Do đó, việc nhận được giấy chứng nhận đầu tư cho nhà máy mới là bước tiến rất tích cực đối với DHC, theo quan điểm của chúng tôi. Chúng tôi dự báo khi công suất mới đi vào hoạt động, mức đóng góp doanh thu từ nhà máy mới này sẽ đạt 4,3 nghìn tỷ đồng khi đạt công suất tối đa (có thể vào năm 2029), tương đương tăng trưởng 27,7% dự báo tổng doanh thu năm 2024 của chúng tôi đối với DHC.

Phân tích KQKD Q3/2024

HSC dự báo doanh thu thuần Q3/2024 của DHC đạt 836,7 tỷ đồng, tăng 5,3% so với cùng kỳ nhưng giảm 17,6% so với quý trước. Doanh thu giảm mạnh so với quý trước là do không có khoản doanh thu không thường xuyên từ hoạt động kinh doanh thép (165 tỷ đồng được ghi nhận trong Q2/2024). Nếu ngoại trừ các khoản doanh thu không thường xuyên này, doanh thu thuần trong quý được dự báo giảm nhẹ chỉ 1,6% so với quý trước. Trong khi đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần Q3/2024 đạt 73 tỷ đồng, tăng 30,1% so với cùng kỳ và 20,4% so với quý trước nhờ giá bán cao hơn và chi phí đầu vào thấp.

Chi tiết như sau:

- Chúng tôi dự báo giá bán bình quân Q3/2024 đạt 9.500đ/kg, tăng 13% so với cùng kỳ và 4,5% so với quý trước.
- Giá nhập khẩu giấy thùng carton cũ (OCC) được dự báo đạt 174 USD/tấn, tăng 18,4% so với cùng kỳ nhưng giảm thêm 2,2% so với quý trước. Chúng tôi lưu ý rằng, hiện tại giá giấy OCC đã giảm 9,4% xuống 163 USD/tấn từ mức đỉnh trong Q2/2024.
- HSC dự báo mức chênh lệch giữa giá bán bình quân của giấy thành phẩm và giấy OCC sẽ ở mức 204 USD/tấn trong Q3/2024, đánh dấu sự phục hồi từ mức đáy trong Q2/2024 là 182 USD/tấn và 200 USD/tấn trong Q3/2023.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp và tỷ suất lợi nhuận thuần được dự báo sẽ phục hồi lên mức 15,1% và 8,7% trong Q3/2024 sau khi giảm xuống mức thấp kỷ lục 10,8% và 5,9% trong Q2/2024.

Lưu ý, cho năm 2024, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần đạt 261 tỷ đồng (giảm 15,5%) trên doanh thu thuần 3.402 tỷ đồng (tăng trưởng 4,4%).

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng với giá mục tiêu 41.700đ

DHC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 11,7 lần, thấp hơn bình quân 5 năm (kể từ đầu năm 2019) ở mức 10,1 lần. Ở giai đoạn này, chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với DHC và giữ nguyên giá mục tiêu 41.700đ, với tiềm năng tăng giá 11,8%.

Bảng 2: Ước tính KQKD Q3/2024, DHC

Lợi nhuận thuần Q3/2024 được dự báo sẽ tăng trở lại so với cùng kỳ cũng như so với quý trước nhờ giá bán tăng & chi phí đầu vào giảm

Tỷ đồng	Q3/2023	Q2/2024	Q3/2024F	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	9T2023	9T2024F	% so với cùng kỳ	% dự báo 2024 của HSC
Doanh thu thuần	794	1,016	837	5.3%	-17.6%	2,443	2,664	9.0%	78.3%
Doanh thu 'cốt lõi'	794	851	837	5.3%	-1.6%	2,443	2,498	2.3%	73.4%
Lợi nhuận thuần	56	60	73	30.1%	20.4%	234	189	-19.4%	72.4%

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/nỗ 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)	0.75	1.09	1.00	0.93	0.94
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.34	7.74	7.93	7.57	7.05
P/E (lần)	6.88	9.71	11.5	10.1	9.41
P/E ĐC (lần)	7.02	9.91	11.7	10.3	9.60
P/B (lần)	1.49	1.62	1.37	1.31	1.24
Lợi suất cổ tức (%)	6.70	5.36	6.10	6.10	6.10

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