

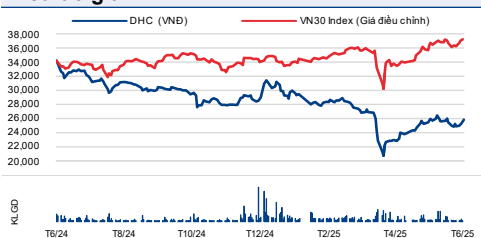
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ29,400
Tiềm năng tăng/giảm: 13.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (20/6/2025)	25,850
Mã Bloomberg	DHC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	20,749-34,328
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	25,360
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	2,497
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	95.6
Slg CP lưu hành (tr.đv)	96.6
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	48.3
Slg CP NN được mua (tr.đv)	10.2
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	39.4%
Tỷ lệ freefloat	67.9%
Cổ đông lớn	KWE (15.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	3,597	3,632	3,774
EBITDA đc (tỷ đồng)	274	445	506
LNTT (tỷ đồng)	279	329	385
LNT ĐC (tỷ đồng)	237	281	307
FCF (tỷ đồng)	588	(369)	(505)
EPS ĐC (đồng)	2,947	2,912	3,176
DPS (đồng)	1,000	1,000	1,000
BVPS (đồng)	24,858	22,574	24,704
T.trưởng EBITDA (%)	(40.5)	62.7	13.8
T.trưởng EPS ĐC (%)	(21.7)	(1.20)	9.08
Tăng trưởng DPS (%)	(50.0)	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.61	12.3	13.4
Tỷ suất LNTT (%)	7.76	9.05	10.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	6.73	7.90	8.30
Tỷ lệ LN trả CT (%)	33.3	33.7	30.9
Nợ thuần/VCSH (%)	10.7	8.61	10.5
ROAE (%)	12.6	13.7	13.7
ROACE (%)	14.2	16.2	16.4
EV/doanh thu (lần)	0.73	0.85	0.76
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.56	6.94	5.63
P/E ĐC (lần)	8.77	8.88	8.14
P/B (lần)	1.04	1.15	1.05
Lợi suất cổ tức (%)	3.87	3.87	3.87

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 ước tính đạt 4.2% trong năm 2024. Sản phẩm chính của DHC bao gồm giấy công nghiệp và bao bì carton. DHC hiện đang sở hữu hai nhà máy giấy và hai nhà máy bao bì carton tại Bến Tre.

Chuyên viên phân tích

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

Lợi nhuận Q2 có khả năng tăng mạnh nhờ thiếu hụt nguồn cung

- Trong hội nghị gần đây do HSC tổ chức, BLĐ DHC cho biết họ kỳ vọng lợi nhuận Q2/2025 sẽ tăng mạnh, nhờ tình trạng thiếu hụt nguồn cung giấy bao bì. Nguyên nhân đến từ các biện pháp kiểm soát ô nhiễm môi trường tại các làng nghề phía Bắc, cùng với xu hướng chi phí đầu vào hạ nhiệt.
- Tiến độ xây dựng nhà máy Giao Long 3 được đẩy nhanh sớm hơn một năm, dự kiến bắt đầu vận hành thương mại từ Q2/2027. Ngoài ra, DHC cũng lên kế hoạch nâng công suất sản xuất thùng carton thêm hơn 125%, nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng mạnh của thị trường.
- DHC ước tính lợi nhuận thuần 5 tháng đầu năm 2025 đạt 131 tỷ đồng (so với 116 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2024) và doanh thu thuần đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (so với 1,8 nghìn tỷ đồng trong nửa đầu năm 2024). HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng vào đối với DHC.

Sự kiện: Hội nghị HSC Emerging Vietnam 2025

DHC đã tham dự hội nghị và chia sẻ phần trình bày của mình. Dưới đây là một số nội dung chính.

Tình trạng thiếu hụt giấy bao bì hỗ trợ lợi nhuận Q2

Lưu ý, 158 trong số 228 nhà máy sản xuất giấy tại Phong Khê (Bắc Ninh) đã bị buộc phải đóng cửa từ đầu năm nay vì lý do môi trường, khiến sản lượng giấy toàn ngành bị cắt giảm khoảng 1,5–2 triệu tấn/năm. Bên cạnh tác động tích cực đến môi trường, động thái này cũng góp phần giảm bớt tình trạng dư cung kéo dài từ năm 2022 đến nay. Ngoài ra, hiện chưa có kế hoạch xây dựng mới hay mở rộng công suất nào được công bố cho năm 2025 trong ngành giấy. Nhờ vậy, DHC kỳ vọng sẽ tăng giá bán bình quân từ tháng tới, lên khoảng 9.200–9.400đ/kg, tương đương mức tăng 200–300đ/kg tùy điều kiện thị trường.

Hiện tại, giá nguyên liệu đầu vào chính là giấy OCC (giấy thùng carton cũ) từ EU (nơi DHC nhập khẩu hơn 50% nhu cầu OCC của mình) đang giao dịch trong khoảng 156–160 USD/tấn, giảm 8% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước. Đồng thời, DHC cũng gia tăng tỷ trọng nguồn cung OCC trong nước lên hơn 25% (so với mức 20% trước đây) nhờ mức giá cạnh tranh hơn.

Nhờ các yếu tố đầu vào thuận lợi này, DHC kỳ vọng lợi nhuận Q2/2025 sẽ tăng trưởng mạnh. DHC ước tính lợi nhuận thuần 5 tháng đầu năm 2025 đạt 131 tỷ đồng trên doanh thu thuần 1,4 nghìn tỷ đồng. Do không có số liệu cho 5 tháng đầu năm 2024 để so sánh trực tiếp, HSC tham chiếu KQKD 6 tháng đầu năm 2024 với lợi nhuận thuần đạt 116 tỷ đồng trên doanh thu thuần 1,8 nghìn tỷ đồng. Trong tương lai, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần đạt 75 tỷ đồng Q2/2025 (tăng 24% so với cùng kỳ) và đạt 151 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2025 (tăng 30% so với cùng kỳ).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/6.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Mở rộng công suất sản xuất giấy bao bì, DHC

Bổ sung công suất mới từ Q3/2027 trở đi

Tấn/năm	Cuối năm 2025	Cuối năm 2026	% tăng
Giao Long 1	70,290	70,290	
Giao Long 2	263,538	263,538	
Giao Long 3	0	360,000	
Tổng công suất	333,828	693,828	108%

Nguồn: DHC, HSC

Đẩy nhanh tiến độ mở rộng công suất để đón đầu nhu cầu tương lai

Với nhà máy Giao Long 3, DHC cho biết sẽ đẩy nhanh tiến độ vận hành thương mại lên sớm hơn một năm, cụ thể vào Q2/2027 thay vì kế hoạch ban đầu là Q2/2028. Một số thông tin chính về dự án như sau:

- **Công suất thiết kế:** Nhà máy mới sẽ bổ sung 1.100 tấn/ngày, tương đương 360.000–400.000 tấn/năm. Sau khi hoàn thành, tổng công suất thiết kế của DHC sẽ đạt 694.000–734.000 tấn/năm, so với công suất hiện tại 334.000 tấn/năm, và đang hoạt động với công suất tối đa.
- **Cơ cấu sản phẩm:** 30% giấy kraft-liner, 70% giấy test liner. Tuy nhiên, dây chuyền có thể linh hoạt điều chỉnh cơ cấu sản lượng tùy theo nhu cầu thị trường thực tế.
- **Vốn đầu tư:** 2.250 tỷ đồng, trong đó 35% là vốn tự có và 65% còn lại huy động từ vay ngân hàng.

Đáng chú ý, DHC cũng có kế hoạch mở rộng công suất sản xuất thùng carton nhằm đáp ứng nhu cầu tăng trưởng bền vững. Lưu ý, DHC hiện có công suất thiết kế đạt 108 triệu thùng/năm, bao gồm 48 triệu thùng tại Nhà máy Bao bì số 2 (đang hoạt động 100% công suất) và 60 triệu thùng tại Nhà máy Bao bì Bến Tre (công suất hiện tại đạt 85%). Cụ thể:

- Nhà máy Bao bì Bến Tre sẽ được mở rộng gấp đôi công suất, bổ sung thêm 60 triệu thùng/năm, nâng tổng công suất của nhà máy này lên 120 triệu thùng/năm. Tổng vốn đầu tư ước tính khoảng 120 tỷ đồng (gồm 30% vốn tự có và 70% vốn vay). Khi đi vào hoạt động, dự án mở rộng này được kỳ vọng sẽ đóng góp thêm khoảng 450 tỷ đồng doanh thu mỗi năm. Thời gian khởi công xây dựng dự kiến bắt đầu từ Q4/2025, và vận hành thương mại vào Q4/2026.
- Nhà máy bao bì Đông Hải mới: Tổng vốn đầu tư ước tính khoảng 350 tỷ đồng (gồm 30% vốn tự có và 70% vốn vay). Khi đi vào hoạt động, nhà máy này sẽ bổ sung thêm 120 triệu thùng/năm, với doanh thu kỳ vọng khoảng 1.000 tỷ đồng. Thời gian khởi công xây dựng dự kiến bắt đầu từ Q2/2026 và vận hành thương mại vào Q3/2027.

Sau khi hoàn tất toàn bộ các kế hoạch mở rộng vào năm 2027, DHC dự kiến sẽ di dời máy móc từ Nhà máy Bao bì số 2 sang Nhà máy Bao bì Đông Hải mới hoặc bán lại thiết bị. Đồng thời, khu đất của Nhà máy số 2 hiện tại sẽ được chuyển đổi công năng thành kho chứa hàng phục vụ cho hai nhà máy giấy bao bì Giao Long 1 và Giao Long 2.

Sau khi hai dự án này hoàn tất, tổng công suất sản xuất thùng carton của DHC sẽ vượt 240 triệu thùng/năm, so với công suất thiết kế hiện tại là 108 triệu thùng/năm. Chúng tôi lưu ý rằng nhà máy Giao Long 3 đã được phản ánh vào mô hình dự báo lợi nhuận, trong khi nhà máy bao bì mới hiện vẫn chưa được đưa vào.

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu và dự báo

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với DHC với giá mục tiêu không đổi là 29.400đ (tiềm năng tăng giá 14%) nhờ định giá vẫn còn hấp dẫn. DHC đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 8,5 lần, so với bình quân 3 năm ở mức 11,1 lần.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho năm 2025 với lợi nhuận thuần đạt 287 tỷ đồng, tăng trưởng 19%. Nếu DHC đạt được dự báo lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2025 là 151 tỷ đồng (tăng 30% so với cùng kỳ) thì kết quả đó sẽ đạt 53% dự báo cho cả năm 2025 của HSC.

Trong ngắn hạn, DHC đang hưởng lợi từ hoạt động nhập trữ hàng trước và và tình trạng dư cung đã giảm tại thị trường trong nước. Tuy nhiên, các ràng buộc về công suất giấy hiện tại vẫn đang kìm hãm triển vọng tăng trưởng lợi nhuận cho đến nửa cuối năm 2027.

Bảng 2: Mở rộng công suất nhà máy, DHC

Công suất sẽ được bổ sung vào năm 2026/2027 nhờ nhu cầu tăng trưởng mạnh

Tấn/năm	Cuối năm 2025	Cuối năm 2026	Cuối năm 2027
Nhà máy Bao bì số 2	48	48	0
Nhà máy Bao bì Bến Tre	60	120	120
Nhà máy Bao bì Đông Hải	0	0	120
Tổng công suất	108	168	240

Nguồn: DHC, HSC

Bảng 3: Ước tính lợi nhuận Q2/2025, DHC

Ước tính lợi nhuận thuần Q2/2025 đạt 75 tỷ đồng, tăng 24% so với cùng kỳ nhờ tỷ suất lợi nhuận mở rộng

Tỷ đồng	Q2/24	Q2/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	6T24	6T25	So với cùng kỳ	2025F	% hoàn thành
Doanh thu thuần	1,016	900	-11.4%	3.1%	1,827	1,726	-5.5%	3,632	47.5%
Lợi nhuận thuần	60	75	24.2%	-0.9%	116	151	29.9%	287	52.5%

Nguồn: DHC, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	3,259	3,597	3,632	3,774	3,843
Lợi nhuận gộp	504	426	499	565	565
Chi phí BH&QL	(146)	(152)	(160)	(166)	(169)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	358	274	339	399	396
Lãi vay thuần	(8.99)	(4.12)	(18.3)	(23.0)	(20.7)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	1.89	1.64	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	7.55	8.13	8.21	8.53	8.69
LNTT	358	279	329	385	384
Chi phí thuế TNDN	(49.0)	(37.0)	(41.8)	(71.6)	(71.4)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	(0.13)	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	309	242	287	313	312
Lợi nhuận thuần ĐC	303	237	281	307	306
EBITDA ĐC	460	274	445	506	504
EPS (đồng)	3,840	3,007	2,971	3,241	3,232
EPS ĐC (đồng)	3,763	2,947	2,912	3,176	3,168
DPS (đồng)	2,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	80.5	80.5	96.6	96.6	96.6
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	80.5	80.5	96.6	96.6	96.6
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	80.5	80.5	96.6	96.6	96.6

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	247	571	690	947	1,220
Đầu tư ngắn hạn	101	334	400	100	100
Phải thu khách hàng	894	745	799	868	922
Hàng tồn kho	504	520	533	546	656
Các tài sản ngắn hạn khác	38.7	11.6	43.6	45.3	46.1
Tổng tài sản ngắn hạn	1,785	2,182	2,465	2,506	2,944
TSCĐ hữu hình	1,087	1,010	972	1,465	2,157
TSCĐ vô hình	0.23	0.99	0.90	0.81	0.71
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	30.9	39.2	22.3	24.4	26.9
Đầu tư vào Cty LD,LK	6.88	5.53	5.92	5.92	5.92
Tài sản dài hạn khác	4.74	2.57	5.28	5.48	5.58
Tổng tài sản dài hạn	1,130	1,058	1,006	1,501	2,196
Tổng cộng tài sản	2,915	3,240	3,471	4,008	5,140
Nợ ngắn hạn	702	763	877	898	918
Phải trả người bán	303	403	407	417	426
Nợ ngắn hạn khác	43.0	39.0	2.85	2.85	2.85
Tổng nợ ngắn hạn	1,062	1,232	1,288	1,319	1,347
Nợ dài hạn	0	5.50	0	300	1,200
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0.70	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	0.70	5.50	0	300	1,200
Tổng nợ phải trả	1,063	1,237	1,288	1,619	2,547
Vốn chủ sở hữu	1,849	2,001	2,180	2,386	2,590
Lợi ích cổ đông thiểu số	3.02	2.21	3.02	3.02	3.02
Tổng vốn chủ sở hữu	1,852	2,003	2,183	2,389	2,593
Tổng nợ phải trả và VCSH	2,915	3,240	3,471	4,008	5,140
BVPS (đ)	22,969	24,858	22,574	24,704	26,816
Nợ thuần*/(tiền mặt)	455	198	188	251	898

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	358	274	339	399	396
Khấu hao	(102)	0	(106)	(107)	(108)
Lãi vay thuần	(8.99)	(4.12)	(18.3)	(23.0)	(20.7)
Thuế TNDN đã nộp	(57.2)	0	(41.8)	(71.6)	(71.4)
Thay đổi vốn lưu động	(188)	0	(150)	(121)	(205)
Khác	(6.79)	360	(10.1)	(14.4)	(12.0)
LCT thuần từ HKKD	242	657	284	348	265
Đầu tư TS dài hạn	(88.1)	(68.9)	(653)	(853)	(827)
Góp vốn & đầu tư	(98.3)	(369)	(45.9)	321	23.7
Thanh lý	21.0	124	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(165)	(313)	(698)	(532)	(804)
Cổ tức trả cho CSH	(201)	(83.0)	(96.6)	(96.6)	(96.6)
Thu từ phát hành CP	0.03	3.03	161	0	0
Tăng/giảm nợ	183	66.6	469	538	908
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(17.8)	(13.3)	533	441	811
Tiền & tương đương tiền đầu kì	189	247	571	690	947
LCT thuần trong kỳ	58.6	331	119	258	273
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.56)	(6.97)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	247	571	690	947	1,220
Dòng tiền tự do	154	588	(369)	(505)	(562)

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	15.5	11.8	13.7	15.0	14.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.1	7.61	12.3	13.4	13.1
Tỷ suất LNT (%)	9.48	6.73	7.90	8.30	8.12
Thuế TNDN hiện hành (%)	13.7	13.3	12.7	18.6	18.6
Tăng trưởng doanh thu (%)	(17.2)	10.4	0.99	3.91	1.83
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(17.0)	(40.5)	62.7	13.8	(0.46)
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(18.5)	(21.7)	18.6	9.08	(0.27)
Tăng trưởng EPS (%)	(29.2)	(21.7)	(1.20)	9.08	(0.27)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(29.2)	(21.7)	(1.20)	9.08	(0.27)
Tăng trưởng DPS (%)	(20.0)	(50.0)	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	52.1	33.3	33.7	30.9	30.9
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	17.2	12.6	13.7	13.7	12.5
ROACE (%)	19.8	14.2	16.2	16.4	12.2
Vòng quay tài sản (lần)	1.12	1.17	1.08	1.01	0.84
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.68	2.40	0.84	0.87	0.67
Số ngày tồn kho	66.8	59.9	62.0	62.1	73.0
Số ngày phải thu	118	85.8	93.1	98.7	103
Số ngày phải trả	40.1	46.4	47.5	47.4	47.5
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	25.0	10.7	8.61	10.5	34.7
Nợ/tài sản (%)	24.3	24.2	25.3	29.9	41.2
EBIT/lãi vay (lần)	39.8	66.4	18.5	17.4	19.1
Nợ/EBITDA (lần)	1.54	2.87	1.97	2.37	4.20
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.68	1.77	1.91	1.90	2.19
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.81	0.73	0.85	0.76	0.91
EV/EBITDA ĐC (lần)	5.74	9.56	6.94	5.63	6.94
P/E (lần)	6.73	8.60	8.70	7.98	8.00
P/E ĐC (lần)	6.87	8.77	8.88	8.14	8.16
P/B (lần)	1.13	1.04	1.15	1.05	0.96
Lợi suất cổ tức (%)	7.74	3.87	3.87	3.87	3.87

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