

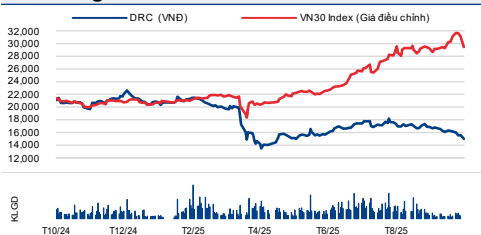
Năm giữ

Giá mục tiêu: VNĐ16,200
Tiềm năng tăng/giảm: 8.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (20/10/2025)	15,000
Mã Bloomberg	DRC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	13,487-22,640
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	15,417
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	2,316
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	87.9
Slg CP lưu hành (tr.đv)	154
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	0
Slg CP NN được mua (tr.đv)	0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	3.55%
Tỷ lệ freefloat	41.7%
Cổ đông lớn	in Hóa chất Việt Nam (50.5%)

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)	4,673	5,043	5,513
EBITDA đc (tỷ đồng)	285	346	413
LNTT (tỷ đồng)	289	167	234
LNT ĐC (tỷ đồng)	208	120	169
FCF (tỷ đồng)	(108)	293	164
EPS ĐC (đồng)	1,350	779	1,092
DPS (đồng)	1,500	0	500
BVPS (đồng)	12,402	13,268	13,980
T.trưởng EBITDA (%)	(27.7)	21.3	19.4
T.trưởng EPS ĐC (%)	(6.13)	(42.3)	40.0
Tăng trưởng DPS (%)	25.0	(100)	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	6.11	6.86	7.50
Tỷ suất LNTT (%)	6.18	3.31	4.25
Tỷ suất LNT ĐC (%)	4.96	2.65	3.40
Tỷ lệ LN trả CT (%)	100	0	41.2
Nợ thuần/VCSH (%)	43.2	31.2	28.8
ROAE (%)	12.3	6.75	8.90
ROACE (%)	14.5	10.4	12.7
EV/doanh thu (lần)	0.65	0.57	0.51
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.7	8.25	6.84
P/E ĐC (lần)	11.1	19.2	13.7
P/B (lần)	1.21	1.13	1.07
Lợi suất cổ tức (%)	10.0	0	3.33

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

DRC là một trong những doanh nghiệp nội địa sản xuất lốp xe lớn nhất Việt Nam và là thành viên của Tập đoàn Hóa chất Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Mai Đoàn Ngọc Hân
Chuyên viên cao cấp, Ngành Công
han.mdn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299

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

Q3/2025: Lợi nhuận tiếp tục hồi phục so với quý trước như kỳ vọng

- Doanh thu thuần Q3/2025 của DRC đạt 1.234 tỷ đồng (tăng 1% so với cùng kỳ nhưng giảm 10% so với quý trước) trong khi lợi nhuận thuần đạt 40 tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ nhưng tăng 25% lần so với quý trước), đúng với ước tính của HSC. Doanh thu xuất khẩu giảm 20% so với cùng kỳ (và giảm 17% so với quý trước) do cạnh tranh gay gắt tại thị trường Brazil, trong khi thị trường Mỹ vẫn ổn định.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần 9 tháng đầu năm 2025 đạt lần lượt 3.791 tỷ đồng (tăng 7% so với cùng kỳ) và 82 tỷ đồng (giảm 53% so với cùng kỳ), hoàn thành 61% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi, sát với dự báo.
- Cho Q4/2025, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần sẽ đạt 52 tỷ đồng, giảm 12% so với cùng kỳ nhưng tăng 30% so với quý trước.
- DRC đang giao dịch với EV/EBITDA trượt dự phóng 1 năm là 9,0 lần, so với bình quân quá khứ ở mức 9,9 lần. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2025

Doanh thu thuần Q3/2025 của DRC đạt 1.234 tỷ đồng (tăng 1% so với cùng kỳ nhưng giảm 10% so với quý trước) trong khi lợi nhuận thuần đạt 40 tỷ đồng (giảm 13% so với cùng kỳ nhưng tăng 25% so với quý trước), sát với ước tính của HSC là 40 tỷ đồng. Tính chung 9 tháng đầu năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 3.791 tỷ đồng (tăng 7% so với cùng kỳ) và 82 tỷ đồng (giảm 53% so với cùng kỳ), hoàn thành 61% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi, sát với dự báo. Chi tiết như sau:

Doanh thu xuất khẩu giảm khi giai đoạn nhập trữ hàng hóa trước kết thúc

Doanh thu thuần Q3/2025 tăng 1% so với cùng kỳ (nhưng giảm 10% so với quý trước), đạt 1.234 tỷ đồng do doanh thu xuất khẩu của các phân khúc sản phẩm giảm. Xét theo phân khúc sản phẩm:

- Doanh thu **lốp bias** tăng 36% so với cùng kỳ (tăng 6% so với quý trước) đạt 270 tỷ đồng với 128.934 chiếc được bán ra (tăng 34% so với cùng kỳ và 11% so với quý trước).
- Doanh thu **lốp TBR (lốp radial cho xe tải/xe buýt)** giảm 7% so với cùng kỳ (giảm 14% so với quý trước) đạt 716 tỷ đồng, với 193.042 chiếc được bán ra (giảm 8% so với cùng kỳ và 15% so với quý trước).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 21/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q3/2025, DRC

Lợi nhuận thuần Q3/2025 giảm 13% so với cùng kỳ (nhưng tăng 25% so với quý trước), đạt 40 tỷ đồng

	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	9T25	So với cùng kỳ	% hoàn thành db của HSC
Doanh thu thuần	1,234	1.4%	-10.4%	3,791	6.6%	75.2%
Lợi nhuận gộp	166	9.0%	7.4%	451	-23.3%	
Lợi nhuận tài chính	-5	-73.5%	-462.1%	-12	25.3%	
Chi phí BH&QL	-111	49.7%	-6.2%	-340	-5.8%	
LNTT	50	-16.7%	34.7%	98	-54.4%	58.8%
Lợi nhuận thuần	40	-12.7%	25.1%	82	-52.7%	61.1%
Tỷ suất LNG	13.4%	0.9ppts	2.2ppts	11.9%	-4.7ppts	
Chi phí BH&QL/dt	-9.0%	-2.9ppts	-0.4ppts	-9.0%	1.2ppts	
Tỷ suất LNTT	4.1%	-0.9ppts	1.4ppts	2.6%	-3.5ppts	
Tỷ suất LNT	3.3%	-0.5ppts	0.9ppts	2.2%	-2.7ppts	

Nguồn: DRC, HSC

- Doanh thu **lốp PCR (lốp radial xe du lịch/xe con)** giảm 19% so với cùng kỳ (giảm 36% so với quý trước) đạt 57 tỷ đồng, với 102.997 chiếc được bán ra (giảm 26% so với cùng kỳ và 31% so với quý trước).

Xét theo thị trường, tổng doanh thu xuất khẩu trong Q3/2025 giảm 20% so với cùng kỳ (giảm 17% so với quý trước) đạt 28,3 triệu USD, bằng 62% doanh thu xuất khẩu của Q3/2025 (Q3/2024: 73%; Q2/2025: 63%). Trong đó:

- Đơn hàng xuất khẩu sang Mỹ vẫn vững chắc, tăng 18% so với cùng kỳ (nhưng đi ngang so với quý trước), nâng tỷ lệ đóng góp vào doanh thu xuất khẩu của DRC lên 39% trong Q3/2025, cao hơn so với mức 26% trong Q3/2024. Chúng tôi cho rằng doanh thu xuất khẩu của DRC vững chắc là nhờ có vị thế thuận lợi hơn so với các đối thủ Thái Lan, vốn đang chịu mức thuế chống bán phá giá 48% của Mỹ.
- Trong khi đó, doanh thu xuất khẩu tại thị trường Brazil kém, giảm 50% so với cùng kỳ và giảm 34% so với quý trước do áp lực cạnh tranh gay gắt từ các thương hiệu Trung Quốc và nhu cầu yếu. Thị trường Brazil hiện đóng góp 35% doanh thu xuất khẩu của DRC trong Q3/2025, thấp hơn so với mức 57% trong Q3/2024.

Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện (so với cùng kỳ và quý trước) nhờ tối ưu hóa chi phí

Trong Q3/2025, tỷ suất lợi nhuận gộp của DRC mở rộng thêm 0,9 điểm phần trăm so với cùng kỳ và 2,2 điểm phần trăm so với quý trước lên 13,4% (từ 12,5% trong Q3/2024) chủ yếu nhờ quản lý chi phí hiệu quả và chi phí của các nguyên liệu đầu vào chính giảm nhẹ, như cao su tổng hợp (giảm 2% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước) và than đen (giảm 5% so với cùng kỳ và 4% so với quý trước).

Tỷ suất lợi nhuận gộp của hầu hết các phân khúc sản phẩm đều bị thu hẹp do giảm giá bán bình quân, ngoại trừ lốp Bias tăng 1,9 điểm phần trăm so với cùng kỳ lên 20,2%, chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ tăng mạnh 34% so với cùng kỳ và giá bán bình quân tăng 1% so với cùng kỳ.

Tuy nhiên, chi phí bán hàng và quản lý Q3/2025 tăng 50% so với cùng kỳ (nhưng giảm 6% so với quý trước) đạt 111 tỷ đồng, đa phần do tăng chiết khấu để hỗ trợ khách hàng do triển vọng vĩ mô toàn cầu yếu. Vì vậy, tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu trong Q3/2025 yếu đi 2,9 điểm phần trăm so với cùng kỳ ở mức 9% (từ 6,1% trong Q3/2024). Do đó, tỷ suất LNTT thu hẹp 0,9 điểm phần trăm xuống 4,1% trong Q3/2025 (nhưng mở rộng 1,4 điểm phần trăm so với quý trước).

Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

Với KQKD Q3/2025 sát với kỳ vọng, HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận đối với DRC. Cho năm 2025, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận thuần và doanh thu thuần đạt lần lượt 134 tỷ đồng (giảm 42% so với cùng kỳ) và 5.043 tỷ đồng (tăng trưởng 8%). Do đó, lợi nhuận thuần Q4/2025 dự kiến đạt 52 tỷ đồng, giảm 12% so với cùng kỳ nhưng tăng 30% so với quý trước.

Sau khi giá cổ phiếu giảm 10% trong 1 tháng qua, diễn biến kém tích cực hơn 12% so với chỉ số VN Index, DRC đang giao dịch với EV/EBITDA trượt dự phóng 1 năm là 9,0 lần, thấp hơn so với bình quân quá khứ ở mức 9,9 lần. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu sau khi giá cổ phiếu giảm.

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu Q3/2025 theo dòng sản phẩm, DRC

Doanh thu lớp bias tại thị trường nội địa tăng mạnh, phần nào bù đắp được doanh thu kém tích cực ở hầu hết các dòng sản phẩm khác trong Q3/2025

Tỷ đồng	Q3/24	Q2/25	Q3/25	So với cùng kỳ	so với quý trước	9T24	9T25	So với cùng kỳ
Tổng doanh thu	1,218	1,377	1,234	1.4%	-10.4%	3,555	3,791	6.6%
TBR	769	834	716	-7.0%	-14.1%	2,190	2,294	4.8%
PCR	71	89	57	-18.9%	-35.6%	152	199	30.9%
Lớp Bias	199	254	270	35.7%	6.3%	629	733	16.6%
Lớp xe máy	88	79	69	-22.2%	-13.2%	273	217	-20.8%
Lớp xe đạp	53	65	72	34.6%	9.9%	188	204	8.6%
% tỷ trọng								
TBR	63.2%	60.5%	58.0%			61.6%	60.5%	
PCR	5.8%	6.5%	4.6%			4.3%	5.3%	
Lớp Bias	16.4%	18.5%	21.9%			17.7%	19.3%	
Lớp xe máy	7.2%	5.7%	5.6%			7.7%	5.7%	
Lớp xe đạp	4.4%	4.7%	5.8%			5.3%	5.4%	

Nguồn: DRC, HSC

Bảng 3: Cơ cấu sản lượng tiêu thụ Q3/2025, DRC

Sản lượng tiêu thụ trong Q3/2025 của hầu hết các dòng sản phẩm đều kém, từ lớp bias

Đơn vị	Q3/24	Q2/25	Q3/25	So với cùng kỳ	so với quý trước	9T24	9T25	So với cùng kỳ
Lớp bias	96,023	116,715	128,934	34.3%	10.5%	315,833	342,116	8.3%
Nội địa	56,454	86,821	96,455	70.9%	11.1%	205,462	244,359	18.9%
Xuất khẩu	39,569	29,894	32,479	-17.9%	8.6%	110,371	97,757	-11.4%
TBR	210,542	227,468	193,042	-8.3%	-15.1%	576,581	627,659	8.9%
Nội địa	24,048	40,980	34,260	42.5%	-16.4%	80,413	99,406	23.6%
Xuất khẩu	186,494	186,488	158,782	-14.9%	-14.9%	496,168	528,253	6.5%
PCR	138,776	148,819	102,997	-25.8%	-30.8%	315,403	353,185	12.0%
Nội địa	4,052	8,861	10,308	154.4%	16.3%	7,390	25,153	240.4%
Xuất khẩu	134,724	139,958	92,689	-31.2%	-33.8%	308,013	328,032	6.5%
% xuất khẩu / tổng sản lượng								
Lớp bias	41.2%	25.6%	25.2%			34.9%	28.6%	
TBR	88.6%	82.0%	82.3%			86.1%	84.2%	
PCR	97.1%	94.0%	90.0%			97.7%	92.9%	

Nguồn: DRC, 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	4,495	4,673	5,043	5,513	5,946
Lợi nhuận gộp	649	729	678	783	859
Chi phí BH&QL	(340)	(443)	(456)	(499)	(538)
Thu nhập khác	0.30	0.26	0	0	0
Chi phí khác	0.20	(1.79)	0	0	0
EBIT	309	285	222	284	321
Lãi vay thuần	(2.01)	3.69	(54.6)	(49.9)	(50.1)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
LNTT	307	289	167	234	271
Chi phí thuế TNDN	(60.7)	(57.4)	(33.4)	(46.8)	(54.2)
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	247	232	134	187	217
Lợi nhuận thuần ĐC	222	208	120	169	195
EBITDA ĐC	395	285	346	413	453
EPS (đồng)	1,598	1,500	866	1,213	1,403
EPS ĐC (đồng)	1,438	1,350	779	1,092	1,263
DPS (đồng)	1,200	1,500	0	500	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	154	154	154	154	154
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	154	154	154	154	154
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	154	154	154	154	154

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	321	221	485	527	550
Đầu tư ngắn hạn	134	45.0	75.6	110	119
Phải thu khách hàng	456	697	640	672	695
Hàng tồn kho	1,185	1,491	1,513	1,654	1,784
Các tài sản ngắn hạn khác	196	341	252	276	297
Tổng tài sản ngắn hạn	2,291	2,794	2,965	3,239	3,445
TSCĐ hữu hình	938	1,212	1,187	1,113	1,041
TSCĐ vô hình	1.32	0.79	0.26	(0.41)	(1.08)
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	129	132	132	132	132
Đầu tư vào Cty LD,LK	4.68	5.12	5.12	5.12	5.12
Tài sản dài hạn khác	42.8	56.1	50.8	55.5	59.9
Tổng tài sản dài hạn	1,115	1,406	1,375	1,306	1,237
Tổng cộng tài sản	3,407	4,200	4,340	4,545	4,682
Nợ ngắn hạn	565	826	892	920	932
Phải trả người bán	558	946	873	922	967
Nợ ngắn hạn khác	268	264	266	284	301
Tổng nợ ngắn hạn	1,529	2,139	2,147	2,254	2,338
Nợ dài hạn	24.9	133	131	119	110
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	12.8	12.8	12.8	12.8
Tổng nợ dài hạn	24.9	146	144	132	123
Tổng nợ phải trả	1,554	2,285	2,291	2,385	2,461
Vốn chủ sở hữu	1,852	1,915	2,049	2,159	2,221
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.35	0.26	0.26	0.26	0.26
Tổng vốn chủ sở hữu	1,853	1,915	2,049	2,159	2,221
Tổng nợ phải trả và VCSH	3,407	4,200	4,340	4,545	4,682
BVPS (đ)	11,995	12,402	13,268	13,980	14,383
Nợ thuần*/(tiền mặt)	269	738	538	511	493

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	309	285	222	284	321
Khấu hao	(85.2)	0	(124)	(129)	(132)
Lãi vay thuần	(2.01)	3.69	(54.6)	(49.9)	(50.1)
Thuế TNDN đã nộp	(60.7)	0	(33.4)	(46.8)	(54.2)
Thay đổi vốn lưu động	413	0	(37.8)	(124)	(109)
Khác	63.5	0	73.1	(28.8)	(3.05)
LCT thuần từ HKKD	426	(108)	293	164	237
Đầu tư TS dài hạn	-	-	-	-	-
Góp vốn & đầu tư	(124)	(482)	(98.5)	(55.1)	(59.5)
Thanh lý	0	234	0	0	0
Khác	0.74	(3.35)	5.25	(4.70)	(4.33)
LCT thuần từ HĐĐT	6.67	(238)	(93.2)	(59.8)	(63.8)
Cổ tức trả cho CSH	(185)	(143)	0	(77.2)	(154)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(97.3)	375	64.0	15.5	3.81
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(271)	231	64.0	(61.7)	(151)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	155	321	221	485	527
LCT thuần trong kỳ	162	(115)	264	42.4	22.5
Ảnh hưởng của tỷ giá	3.71	15.3	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	321	221	485	527	550
Dòng tiền tự do	426	(108)	293	164	237

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	14.4	15.6	13.4	14.2	14.4
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	8.78	6.11	6.86	7.50	7.62
Tỷ suất LNT (%)	5.49	4.96	2.65	3.40	3.64
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.8	19.9	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(8.24)	3.96	7.91	9.33	7.85
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(5.31)	(27.7)	21.3	19.4	9.62
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(20.0)	(6.13)	(42.3)	40.0	15.7
Tăng trưởng EPS (%)	(20.0)	(6.13)	(42.3)	40.0	15.7
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(20.0)	(6.13)	(42.3)	40.0	15.7
Tăng trưởng DPS (%)	(33.3)	25.0	(100)	nm	100
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	75.1	100	0	41.2	71.3
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	13.1	12.3	6.75	8.90	9.89
ROACE (%)	16.3	14.5	10.4	12.7	13.8
Vòng quay tài sản (lần)	1.32	1.23	1.18	1.24	1.29
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.38	(0.38)	1.32	0.58	0.74
Số ngày tồn kho	112	138	127	128	128
Số ngày phải thu	43.2	64.5	53.5	51.8	49.9
Số ngày phải trả	52.9	87.6	73.0	71.2	69.4
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	20.6	43.2	31.2	28.8	27.5
Nợ/tài sản (%)	20.6	24.9	25.9	25.3	24.8
EBIT/lãi vay (lần)	154	N/a	4.06	5.69	6.40
Nợ/EBITDA (lần)	1.78	3.67	3.25	2.78	2.56
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.50	1.31	1.38	1.44	1.47
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.58	0.65	0.57	0.51	0.47
EV/EBITDA ĐC (lần)	6.55	10.7	8.25	6.84	6.20
P/E (lần)	9.39	10.0	17.3	12.4	10.7
P/E ĐC (lần)	10.4	11.1	19.2	13.7	11.9
P/B (lần)	1.25	1.21	1.13	1.07	1.04
Lợi suất cổ tức (%)	8.00	10.0	0	3.33	6.67

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 W: www.hsc.com.vn

