

Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng)

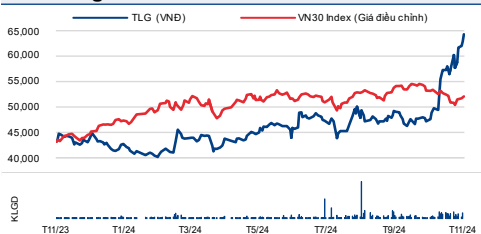
Giá mục tiêu: VNĐ61,000 (giữ nguyên)

Tiềm năng tăng/giảm: -5.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (27/11/2024)	64,300
Mã Bloomberg	TLG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	40,169-64,300
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	63,067
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	5,559
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	219
Slg CP lưu hành (tr.đv)	86.5
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	86.5
Slg CP NN được mua (tr.đv)	60.7
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	29.8%
Tỷ lệ freefloat	33.4%
Cổ đông lớn	Thọ và bên liên quan (56.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	36.6	30.4	49.0
So với chỉ số	39.2	32.5	23.5
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2024F	4,851	4,861	(0.2)
2025F	5,313	5,531	(3.9)
2026F	5,745	6,324	(9.2)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

TLG là nhãn hiệu văn phòng phẩm hàng đầu Việt Nam, với danh mục sản phẩm đa dạng gồm bút viết, dụng cụ văn phòng, dụng cụ học sinh và dụng cụ mỹ thuật.

Chuyên viên phân tích

Bùi Nguyên Cẩm Giang, CFA

Trưởng phòng
giang.bnc@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Triển vọng tích cực đã phản ánh vào giá cổ phiếu; hạ khuyến nghị xuống Năm giữ

- HSC hạ khuyến nghị đối với TLG xuống Năm giữ từ Tăng tỷ trọng, với giá mục tiêu không đổi 61.000đ. Triển vọng tích cực dường như đã được phản ánh vào giá cổ phiếu, sau khi giá cổ phiếu tăng 37% trong 1 tháng qua.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2024-2026, cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng lần lượt 30%, 10% và 8% trong năm 2024, 2025 và 2026.
- TLG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 12,2 lần, cao hơn 1,7 độ lệch chuẩn so với bình quân từ năm ở mức 9,9 lần. Trong khi đó, P/E dự phóng năm 2025 của TLG là 12,1 lần, thấp hơn 34% so với bình quân các công ty cùng ngành.

Sự kiện: Giá cổ phiếu tăng mạnh 37% trong 1 tháng qua

Giá cổ phiếu TLG tăng 37% trong 1 tháng qua và tăng 22% kể từ khi HSC phát hành báo cáo vào ngày 5/11/2024, phản ánh tăng trưởng tích cực trong 9 tháng đầu năm 2024 cũng như nhận định của chúng tôi về triển vọng tích cực cho cho đến năm 2026.

Tác động: Giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026, cho thấy lợi nhuận thuần tăng lần lượt 30%, 10% và 8% lên 466 tỷ đồng, 510 tỷ đồng và 552 tỷ đồng trong năm 2024, 2025 và 2026. Dự báo của chúng tôi thấp hơn một chút so với bình quân dự báo thị trường.

Định giá và khuyến nghị

Ở thị giá hiện tại, TLG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 12,2 lần, cao hơn 1,7 độ lệch chuẩn so với bình quân từ năm 2019 ở mức 9,9 lần. Trong khi đó, với P/E dự phóng năm 2025 là 12,1 lần, TLG đang giao dịch với định giá thấp hơn 34% so với bình quân các công ty cùng ngành.

Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu theo phương pháp DCF là 61.000đ và hạ khuyến nghị đối với TLG xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng) với rủi ro giảm giá là 5%. Theo quan điểm của chúng tôi, triển vọng tích cực dường như đã được phản ánh vào giá cổ phiếu.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 28/11.

Cuối năm: Tháng 12	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	549	515	667	729	787
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	401	359	466	510	552
EPS ĐC (đồng)	4,169	3,737	4,851	5,313	5,745
DPS (đồng)	3,500	3,500	2,500 ▲	2,500 ▲	2,500 ▲
BVPS (đồng)	22,646	24,221	25,313 ▲	27,011 ▲	29,140 ▲
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.84	10.9	8.35	7.68	7.13
P/E ĐC (lần)	15.4	17.2	13.3	12.1	11.2
Lợi suất cổ tức (%)	5.44	5.44	3.89	3.89	3.89
P/B (lần)	2.84	2.65	2.54	2.38	2.21
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	44.7	(10.4)	29.8	9.54	8.13
ROAE (%)	21.2	17.7	21.8	22.6	22.7

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Triển vọng tích cực đã phản ánh vào giá cổ phiếu; hạ khuyến nghị xuống Nắm giữ

Giá cổ phiếu TLG đã tăng 37% trong 1 tháng qua và tăng 22% kể từ khi HSC phát hành báo cáo vào ngày 5/11/2024, phản ánh tăng trưởng tích cực trong 9 tháng đầu năm 2024 cũng như nhận định của chúng tôi về triển vọng tích cực cho cho đến 2026. Với quan điểm về các yếu tố cơ bản của TLG không đổi, chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2024-2026, cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng lần lượt 30%, 10% và 8% trong năm 2024, 2025 và 2026. Do đó, chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu ở mức 61.000đ và hạ khuyến nghị đối với TLG xuống Nắm giữ với rủi ro giảm giá 5%. Triển vọng tích cực đã phản ánh vào giá cổ phiếu, theo quan điểm của chúng tôi.

Giá cổ phiếu tăng mạnh

Giá cổ phiếu TLG tăng mạnh 37% trong 1 tháng qua và tăng 22% kể từ khi HSC phát hành báo cáo gần nhất vào ngày 5/11/2024, trong đó chúng tôi điều chỉnh tăng 17% giá mục tiêu. Diễn biến tích cực của giá cổ phiếu phản ánh tăng trưởng tích cực trong 9 tháng đầu năm 2024, cũng như triển vọng tích cực trong Q4/2024 và năm 2025-2026.

Lưu ý, TLG công bố lợi nhuận thuần Q3/2024 tích cực, đạt 91 tỷ đồng, tăng 53% so với cùng kỳ, nhờ doanh thu tăng vững chắc 14% so với cùng kỳ và chi phí bán hàng & quản lý giảm 4% so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2024, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 2.912 tỷ đồng và 423 tỷ đồng, tăng 5% và 28% so với cùng kỳ.

Giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026

Dựa trên các yếu tố cơ bản, HSC tin rằng TLG đang có vị thế tốt để duy trì đà tăng trưởng vững chắc trong những quý tiếp theo. Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026, cho thấy lợi nhuận thuần tăng lần lượt 30%, 10% và 8% lên 466 tỷ đồng, 510 tỷ đồng và 552 tỷ đồng trong năm 2024, 2025 và 2026.

Dự báo cho thấy doanh thu thuần Q4/2024 đạt 758 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ và lợi nhuận thuần dự kiến đạt 43 tỷ đồng, tăng 51% so với cùng kỳ.

Chi tiết về các dự báo được trình bày trong Bảng 1-2.

Bảng 1: Dự báo cho giai đoạn 2024-2026, TLG

HSC dự báo lợi nhuận sẽ tăng lần lượt 30%, 10% và 8% trong năm 2024, 2025 và 2026

Tỷ đồng	2024F	Tăng trưởng	2025F	Tăng trưởng	2026F	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	3,670	6.0%	3,934	7.2%	4,186	6.4%
Lợi nhuận thuần	466	29.8%	510	9.5%	552	8.1%

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu thuần theo mảng sản phẩm, TLG

Tỷ đồng	2023	2024F	Tăng trưởng	2025F	Tăng trưởng	2026F	Tăng trưởng
Bút viết	1,627	1,627	0.0%	1,676	3.0%	1,726	3.0%
Văn phòng phẩm	935	1,009	8.0%	1,080	7.0%	1,156	7.0%
Dụng cụ mỹ thuật	415	499	20.0%	598	20.0%	688	15.0%
Đồ dùng học tập	312	361	16.0%	398	10.0%	425	7.0%
Khác	173	173	0.0%	182	5.0%	191	5.0%
Tổng	3,462	3,670	6.0%	3,934	7.2%	4,186	6.4%

Nguồn: HSC ước tính

Giữ nguyên giá mục tiêu, hạ khuyến nghị xuống Nắm giữ

Kết luận và phương pháp định giá

HSC giữ nguyên giá mục tiêu theo phương pháp DCF ở mức 61.000đ và hạ khuyến nghị đối với TLG xuống Nắm giữ (từ Tăng tỷ trọng) với rủi ro giảm giá là 5%.

Phương pháp định giá DCF giả định phần bù rủi ro vốn CSH là 7,5%, lãi suất phi rủi ro tiêu chuẩn 4% và hệ số beta 0,8 lần. Kết quả là giả định WACC ở mức 10%, không đổi. Trong mô hình DCF, chúng tôi tiếp tục sử dụng tốc độ tăng trưởng dài hạn là 2%, không đổi.

Bảng 3: Tính toán dòng tiền tự do của doanh nghiệp, TLG

Tỷ đồng	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lợi nhuận thuần	466	510	552	575	609	646
+ Khấu hao	100	105	110	115	119	124
+ Chi phí lãi vay * (1 - thuế suất)	15	17	18	18	18	18
- Thay đổi vốn lưu động	(75)	(195)	(220)	(230)	(262)	(296)
- Chi phí đầu tư tài sản cố định	(99)	(101)	(103)	(105)	(107)	(109)
Dòng tiền tự do của doanh nghiệp	407	337	356	373	377	383

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 4: Định giá DCF, TLG

Giá mục tiêu là 61.000đ

Tỷ đồng	Giá trị
Giá trị dài hạn	4,898
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	3,349
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	1,515
Giá trị của doanh nghiệp	4,864
Tài sản ngoài hoạt động (gồm tiền mặt)	761
Nợ	(352)
Giá trị của vốn CSH	5,274
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	86.5
Giá trị hợp lý của cổ phiếu (đồng/cp)	60,999

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 5: Tính toán WACC, TLG

WACC là 10%

	Giả định / Giá trị
Tỷ trọng vốn CSH	90%
Beta	0.85
Lãi suất phi rủi ro	4.0%
Phần bù rủi ro vốn CSH	7.5%
Chi phí vốn CSH	10.4%
Tỷ trọng nợ	10%
Chi phí nợ	8.0%
Thuế suất	21.2%
Chi phí nợ sau thuế	6.3%
WACC	10.0%

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 6: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu, TLG

Kịch bản cơ sở của HSC giả định lãi suất phi rủi ro là 4% & tốc độ tăng trưởng dài hạn là 2%

Đồng		Lãi suất phi rủi ro				
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	1.0%	61,410	58,736	56,342	54,187	52,240
	1.5%	64,203	61,202	58,533	56,145	53,996
	2.0%	67,392	63,997	60,999	58,334	55,951
	2.5%	71,066	67,190	63,796	60,800	58,139
	3.0%	75,345	70,873	66,993	63,599	60,605

Nguồn: HSC ước tính

Bối cảnh định giá

Ở thị giá hiện tại, TLG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 12,2 lần, cao hơn 1,7 độ lệch chuẩn so với bình quân từ năm 2019 ở mức 9,9 lần. Trong khi đó, TLG có P/E dự phóng năm 2025 là 12,1 lần, thấp hơn 34% so với bình quân các công ty cùng ngành trong khu vực (bị chi phối bởi 2 công ty lớn của Trung Quốc).

Biểu đồ 7: P/E trượt dự phóng 1 năm, TLG

TLG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 12,2 lần...



Ghi chú: Trên cơ sở trượt dự phóng 12 tháng, dữ liệu từ đầu năm 2019
 Nguồn: HSC, Bloomberg

Biểu đồ 8: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, TLG

...cao hơn 1,7 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân là 9,9 lần



Ghi chú: Trên cơ sở trượt dự phóng 12 tháng, dữ liệu từ đầu năm 2019
 Nguồn: HSC, Bloomberg

Bảng 9: So sánh các công ty cùng ngành, TLG

TLG đang giao dịch với P/E 2025 là 11,8 lần, thấp hơn so với bình quân các công ty cùng ngành là 18,3 lần

Công ty	Mã CK	Thị trường	Vốn hóa (triệu USD)	P/E 2024	P/E 2025
Shanghai M&G Stationery	603899 CH	Trung Quốc	4,370	20.1	19.8
Shenzhen Comix Group Co Ltd	002301 CH	Trung Quốc	627	24.9	20.5
Navneet Education	NELI IN	Ấn Độ	454	17.8	14.7
Linc Pen & Plastic Ltd	LINC IN	Ấn Độ	150	N/a	N/a
Bình quân			1,400	20.9	18.3
CTCP Tập đoàn Thiên Long	TLG VN	Việt Nam	222	13.0	11.8

Nguồn: HSC ước tính

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	3,521	3,462	3,670	3,934	4,186
Lợi nhuận gộp	1,524	1,513	1,640	1,774	1,901
Chi phí BH&QL	(1,058)	(1,087)	(1,074)	(1,150)	(1,224)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	466	425	566	624	677
Lãi vay thuần	16.1	7.55	5.31	5.07	4.66
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	(4.00)	0	0	0
Lợi nhuận khác	16.8	15.3	12.6	12.6	12.6
LN không thường xuyên	7.51	7.99	6.92	6.52	6.45
LNTT	507	452	591	648	700
Chi phí thuế TNDN	(106)	(95.8)	(125)	(137)	(148)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.43)	(2.77)	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	401	359	466	510	552
Lợi nhuận thuần ĐC	491	451	566	616	662
EBITDA ĐC	549	515	667	729	787
EPS (đồng)	4,169	3,737	4,851	5,313	5,745
EPS ĐC (đồng)	4,169	3,737	4,851	5,313	5,745
DPS (đồng)	3,500	3,500	2,500	2,500	2,500
Sig CP bình quân (triệu đv)	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	86.5	86.5	86.5	86.5	86.5

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	405	243	331	314	300
Đầu tư ngắn hạn	360	447	447	447	447
Phải thu khách hàng	370	439	401	431	459
Hàng tồn kho	914	832	964	1,159	1,380
Các tài sản ngắn hạn khác	84.0	113	116	118	120
Tổng tài sản ngắn hạn	2,133	2,074	2,260	2,469	2,707
TSCĐ hữu hình	454	550	520	485	445
TSCĐ vô hình	24.6	25.6	22.2	18.7	15.3
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	33.7	26.8	26.8	26.8	26.8
Đầu tư vào Cty LD,LK	25.0	36.0	36.0	36.0	36.0
Tài sản dài hạn khác	199	95.6	114	132	152
Tổng tài sản dài hạn	736	734	719	699	675
Tổng cộng tài sản	2,869	2,808	2,979	3,169	3,382
Nợ ngắn hạn	183	250	263	276	276
Phải trả người bán	260	194	202	215	227
Nợ ngắn hạn khác	359	180	191	205	220
Tổng nợ ngắn hạn	831	660	692	736	765
Nợ dài hạn	63.6	33.5	76.3	76.3	76.3
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	63.6	33.5	76.3	76.3	76.3
Tổng nợ phải trả	911	714	790	833	863
Vốn chủ sở hữu	1,958	2,094	2,188	2,335	2,519
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng vốn chủ sở hữu	1,958	2,094	2,188	2,335	2,519
Tổng nợ phải trả và VCSH	2,869	2,808	2,979	3,169	3,382
BVPS (đ)	22,646	24,221	25,313	27,011	29,140
Nợ thuần*/(tiền mặt)	(159)	40.4	7.73	38.0	51.7

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	466	425	566	624	677
Khấu hao	(82.5)	(89.9)	(100)	(105)	(110)
Lãi vay thuần	16.1	7.55	5.31	5.07	4.66
Thuế TNDN đã nộp	-	-	-	-	-
Thay đổi vốn lưu động	(276)	(295)	(221)	(355)	(392)
Khác	7.77	11.1	(3.59)	(8.23)	(9.46)
LCT thuần từ HKKD	289	249	461	387	407
Đầu tư TS dài hạn	(170)	(107)	(98.9)	(101)	(103)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	1.74	2.62	0	0	0
Khác	(123)	(86.6)	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(291)	(191)	(98.9)	(101)	(103)
Cổ tức trả cho CSH	(156)	(272)	(303)	(303)	(303)
Thu từ phát hành CP	1.66	9.80	0	0	0
Tăng/giảm nợ	61.5	37.1	12.5	13.1	0
Khác	0	0	15.6	(13.7)	(15.4)
LCT thuần từ HĐTC	(92.4)	(225)	(274)	(303)	(318)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	503	405	243	331	314
LCT thuần trong kỳ	(94.3)	(167)	88.0	(17.1)	(13.7)
Ảnh hưởng của tỷ giá	(3.77)	5.03	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	405	243	331	314	300
Dòng tiền tự do	120	142	362	286	304

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	43.3	43.7	44.7	45.1	45.4
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	15.6	14.9	18.2	18.5	18.8
Tỷ suất LNT (%)	11.4	10.4	12.7	13.0	13.2
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.9	21.2	21.2	21.2	21.2
Tăng trưởng doanh thu (%)	32.0	(1.68)	6.00	7.19	6.42
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	32.5	(6.12)	29.5	9.28	7.95
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	34.8	(7.99)	25.5	8.70	7.52
Tăng trưởng EPS (%)	44.7	(10.4)	29.8	9.54	8.13
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	44.7	(10.4)	29.8	9.54	8.13
Tăng trưởng DPS (%)	40.0	0	(28.6)	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	83.9	93.7	51.5	47.1	43.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	21.2	17.7	21.8	22.6	22.7
ROACE (%)	23.9	20.3	25.5	26.4	26.8
Vòng quay tài sản (lần)	1.32	1.22	1.27	1.28	1.28
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.62	0.59	0.81	0.62	0.60
Số ngày tồn kho	167	156	173	196	220
Số ngày phải thu	67.6	82.2	72.2	72.8	73.3
Số ngày phải trả	47.6	36.3	36.3	36.3	36.3
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(7.89)	2.11	0.54	1.81	2.23
Nợ/tài sản (%)	8.74	10.2	11.5	11.2	10.5
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.46	0.56	0.51	0.49	0.45
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.57	3.15	3.26	3.36	3.54
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.53	1.62	1.52	1.42	1.34
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.84	10.9	8.35	7.68	7.13
P/E (lần)	15.4	17.2	13.3	12.1	11.2
P/E ĐC (lần)	15.4	17.2	13.3	12.1	11.2
P/B (lần)	2.84	2.65	2.54	2.38	2.21
Lợi suất cổ tức (%)	5.44	5.44	3.89	3.89	3.89

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