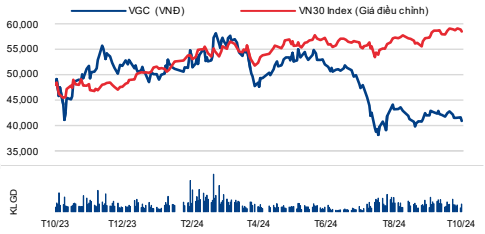
Mua vào
Giá mục tiêu: VNĐ54,400
Tiềm năng tăng/giảm: 32.2%

Giá cổ phiếu (đồng) (23/10/2024)	41,150
Mã Bloomberg	VGC VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	38,152-58,151
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	41,217
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	18,450
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	726
Slg CP lưu hành (tr.đv)	448
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	220
Slg CP NN được mua (tr.đv)	17.9
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	4.00%
Tỷ lệ freefloat	11.2%
Cổ đông lớn	Hạ tầng Gelex (50.2%)

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)	13,194	12,017	13,502
EBITDA đc (tỷ đồng)	5,007	4,271	4,759
LNTT (tỷ đồng)	1,602	1,207	1,563
LNT ĐC (tỷ đồng)	1,218	932	1,177
FCF (tỷ đồng)	(866)	632	1,642
EPS ĐC (đồng)	2,717	2,079	2,626
DPS (đồng)	2,076	2,250	2,000
BVPS (đồng)	17,516	17,344	17,970
T.trưởng EBITDA (%)	2.03	(14.7)	11.4
T.trưởng EPS ĐC (%)	(29.5)	(23.5)	26.3
Tăng trưởng DPS (%)	(20.5)	8.40	(11.1)
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	37.9	35.5	35.2
Tỷ suất LNTT (%)	12.1	10.0	11.6
Tỷ suất LNT ĐC (%)	9.23	7.76	8.72
Tỷ lệ LN trả CT (%)	76.4	108	76.2
Nợ thuần/VCSH (%)	62.3	69.3	58.4
ROAE (%)	15.7	11.9	14.9
ROACE (%)	12.9	10.1	11.9
EV/doanh thu (lần)	1.65	1.84	1.58
EV/EBITDA ĐC (lần)	4.34	5.18	4.49
P/E ĐC (lần)	15.1	19.8	15.7
P/B (lần)	2.35	2.37	2.29
Lợi suất cổ tức (%)	5.04	5.47	4.86

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Viglacera là một trong những chủ đầu tư phát triển KCN lớn nhất và doanh nghiệp vật liệu xây dựng hàng đầu tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Phạm Ngọc Trung
Trưởng phòng, Ngành Bất Động Sản
trung.pn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA
Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

KQKD Q3/2024: Thấp hơn dự báo do lỗ ở công ty liên doanh, liên kết

- Lợi nhuận thuần Q3/2024 đạt 205 tỷ đồng, giảm 50% so với cùng kỳ, từ mức nền cao của Q3/2023 (nhờ hoạt động bàn giao đất sôi động tại các dự án BĐS KCN), trên doanh thu 2,8 nghìn tỷ đồng, giảm 18% so với cùng kỳ. Lợi nhuận thuần thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi, chủ yếu do lỗ tại các công ty liên kết (37 tỷ đồng) so với lỗ 6 tỷ đồng trong Q3/2023.
- Doanh thu và lợi nthuận 9 tháng đầu năm 2024 đạt lần lượt 8,2 nghìn tỷ đồng (giảm 20% so với cùng kỳ) và 570 tỷ đồng (giảm 53% so với cùng kỳ), hoàn thành 68% và 61% dự báo doanh thu và lợi nhuận cho cả năm 2024 của HSC.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 5,6% trong 1 tháng qua, VGC đang giao dịch ở mức chiết khấu 31% so với RNAV, lớn hơn nhiều so với bình quân 3 năm ở mức 11%. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 54.400đ.

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2024

VGC công bố KQKD Q3/2024 với lợi nhuận thuần đạt 205 tỷ đồng, giảm 50% so với cùng kỳ, trên doanh thu 2,8 nghìn tỷ đồng, giảm 18% so với cùng kỳ (giảm 15% so với cùng kỳ nếu loại trừ ảnh hưởng từ việc tạm dừng hoạt động nhà máy kính nổi Viglacera tại Bình Dương). Không có khoản mục không thường xuyên đáng kể nào được ghi nhận trong quý.

Lợi nhuận thuần thấp hơn một chút so với dự báo chủ yếu do lỗ tại các công ty liên kết (37 tỷ đồng) so với lỗ 6 tỷ đồng trong Q3/2023. Chúng tôi cho rằng khoản lỗ này cho Công ty TNHH Kính nổi Việt Nam (VFG) tại Bắc Ninh (chưa niêm yết; VGC nắm giữ 32,3% cổ phần), công ty chuyên sản xuất kính xây dựng. Kết quả trên cho thấy mảng kính xây dựng của VGC vẫn gặp nhiều khó khăn (nhu cầu thấp, và cạnh tranh với sản phẩm nhập khẩu).

Doanh thu và lợi nhuận 9 tháng đầu năm 2024 đạt lần lượt 8,2 nghìn tỷ đồng (giảm 20% so với cùng kỳ) và 570 tỷ đồng (giảm 53% so với cùng kỳ), hoàn thành 68% và 61% dự báo doanh thu và lợi nhuận cho cả năm 2024 của HSC. Cho Q4/2024, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ cải thiện khi VGC đẩy mạnh bàn giao đất KCN tại các tỉnh Bắc Ninh, Phú Thọ, Thái Bình.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q3/2024, VGC

Tỷ đồng	Q3/23	Q3/24	% y/y	9T23	9T24	% y/y	% dự báo HSC
Tổng doanh thu	**3,471**	**2,834**	**-18.4%**	**10,174**	**8,185**	**-19.5%**	**68.1%**
- BĐS	*1,131*	*678*	*-40.0%*	*3,895*	*2,377*	*-39.0%*	
- Vật liệu xây dựng	*2,061*	*1,865*	*-9.5%*	*5,608*	*5,056*	*-9.8%*	
- Mảng khác	*279*	*291*	*4.1%*	*671*	*752*	*12.2%*	
Lợi nhuận gộp	1,069	872	-18.4%	2,954	2,265	-23.3%	
Chi phí BH&QL	401	430	7.4%	1,091	1,091	-0.1%	
LNTT	564	334	-40.7%	1,589	909	-42.8%	
Lợi nhuận thuần	**413**	**205**	**-50.3%**	**1,200**	**570**	**-52.5%**	**61.2%**

Nguồn: VGC, HSC

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Tỷ suất lợi nhuận mảng BĐS KCN cao, ở mức 76%

Doanh thu từ mảng BĐS KCN giảm 44% so với cùng kỳ, từ mức nền cao trong Q3/2023, nhưng tăng 19% so với quý trước đạt 643 tỷ đồng, nhờ bàn giao 30 ha đất KCN với giá ghi trong hợp đồng là 87 USD/m2, chủ yếu tại các dự án KCN Đồng Văn 4 (Hà Nam), Đông Mai (Quảng Ninh), Yên Mỹ (Hưng Yên). Đáng lưu ý, tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này cao hơn dự báo, tăng lên 76% từ 54% trong Q3/2023 và 51% trong Q2/2024. Theo BLĐ, tỷ suất lợi nhuận tăng cao là nhờ việc điều chỉnh chi phí đầu tư đối với một số lô đất KCN đã được cho thuê trong quá khứ.

Trong 9 tháng đầu năm 2024, VGC đã bàn giao khoảng 87 ha đất KCN, hoàn thành lần lượt 50% và 58% KHKD của BLĐ đề ra (173 ha) và dự báo cho cả năm 2024 của chúng tôi (150 ha). HSC dự báo Công ty sẽ đẩy mạnh hoạt động bàn giao đất trong Q4/2024, đặc biệt tại các dự án KCN Phú Hà (Phú Thọ), Tiền Hải (Thái Bình), Thuận Thành I (Bắc Ninh). Doanh số bán hàng nhưng chưa bàn giao còn khoảng 67 ha hoặc cao hơn, tính đến cuối Q3/2024.

Doanh thu từ mảng VLXD giảm 9,5% so với cùng kỳ (nếu loại trừ tác động từ việc tạm dừng hoạt động nhà máy kính nổi Viglacera để nâng cấp dây chuyền sản xuất, doanh thu sẽ giảm 4,4% so với cùng kỳ). Trong tất cả các phân khúc sản phẩm, gạch ốp lát và thiết bị vệ sinh ghi nhận doanh thu khá tốt, lần lượt ở mức 1,5% và 7,9% so với quý trước (lần lượt tăng 0,4% và giảm 12,2% so với cùng kỳ). Doanh thu kính xây dựng phục hồi nhẹ 3% so với quý trước (giảm 26% so với cùng kỳ hoặc 6,1% so với cùng kỳ do việc tạm dừng hoạt động nhà máy kính nổi Viglacera để nâng cấp dây chuyền sản xuất. Doanh thu gạch xây dựng vẫn duy trì xu hướng tăng trưởng kém, giảm 9,1% so với cùng kỳ và 5,4% so với quý trước.

Nhìn chung, tỷ suất lợi nhuận của mảng VLXD đa phần sát với dự báo của chúng tôi (14,4% trong Q3/2024 so với 14,2% trong Q3/2023) mặc dù động lực tăng trưởng có phần khác nhau. Cụ thể, tỷ suất lợi nhuận của phân khúc sản phẩm gạch ốp lát cao hơn dự báo, đạt 20,4% trong Q3/2024 (so với mức 18,8% trong Q3/2023 và 17,7% trong Q2/2024). Kết quả trên đã chuyển thành lợi nhuận gộp khá cao, ở mức 195 tỷ đồng, tăng 8,6% so với cùng kỳ và 17% so với quý trước, bù trừ cho tỷ suất lợi nhuận kính xây dựng âm 2% (so với mức dương 0,3% trong Q3/2023 và 14,4% trong Q2/2024) – do phân khúc kính xây dựng ghi nhận lỗ 8 tỷ đồng trong Q3/2024 (so với lợi nhuận gộp 2 tỷ đồng trong Q3/2023 và 56 tỷ đồng trong Q2/2024). Do dây chuyền sản xuất kính xây dựng phải hoạt động liên tục, chúng tôi cho rằng VGC đã giải phóng lượng hàng tồn kho với giá thấp trong Q3/2024. Do đó, tỷ suất lợi nhuận Q3/2024 thấp hơn Q2/2024 mặc dù doanh thu tăng 3% so với quý trước.

Trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận phân khúc thiết bị vệ sinh và gạch ốp lát sát với dự báo của chúng tôi lần lượt ở mức 23,5% trong Q3/2024 (so với 30,1% trong Q3/2023 và 18,7% trong Q2/2024), và 9,9% trong Q3/2024 (so với 11,2% trong Q3/2023 và 9,7% trong Q2/2024).

Bảng CĐKT

Dư nợ thuần Q3/2024 giảm 14,1% (tăng 5,7% kể từ đầu năm) xuống 2,8 nghìn tỷ đồng tại thời điểm cuối Q3/2024, chủ yếu nhờ dòng tiền hoạt động mạnh 1,3 nghìn tỷ đồng trong quý, cao hơn mức 150 tỷ đồng trong Q3/2023. Tỷ lệ nợ thuần/vốn CSH ở mức 0,28 lần cuối Q3/2024 so với mức 0,34 lần tại thời điểm cuối Q2/2024 và 0,28 lần vào cuối năm 2023, mức an toàn theo quan điểm của chúng tôi.

Duy trì khuyến nghị và giá mục tiêu

Sau khi giá cổ phiếu giảm 5,6% trong 1 tháng qua (diễn biến kém tích cực hơn VN Index 4%), VGC đang giao dịch ở mức chiết khấu 31% so với RNAV, lớn hơn nhiều so với bình quân 3 năm ở mức 11%. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 54.400đ.

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp theo quý, VGC

Doanh thu gạch ốp lát tăng 0,4% so với cùng kỳ và 1,5% so với quý trước. Tỷ suất lợi nhuận tăng 20,4% trong Q3/2024 so với 18,8% trong Q3/2023 và 17,7% trong Q2/2024

Tỷ đồng	Q3/23	Q4/23	% sv quý trước	Q1/24	% sv quý trước	% sv cùng kỳ	Q2/24	% sv quý trước	% sv cùng kỳ	Q3/24	% sv quý trước	% sv cùng kỳ
Doanh thu												
BĐS	1,131	719	-36.4%	1,098	52.6%	-3.5%	601	-45.3%	-63.1%	678	12.9%	-40.0%
Vật liệu xây dựng	2,061	2,198	6.6%	1,352	-38.5%	-10.9%	1,839	36.0%	-9.4%	1,865	1.4%	-9.5%
Mảng khác	279	252	-9.7%	189	-24.9%	57.8%	272	43.7%	0.4%	291	7.0%	4.1%
Tổng doanh thu	**3,471**	**3,169**	**-8.7%**	**2,639**	**-16.7%**	**-4.9%**	**2,712**	**2.7%**	**-31.0%**	**2,834**	**4.5%**	**-18.3%**
Lợi nhuận gộp												
BĐS	708	327	-53.8%	576	76.3%	32.1%	288	-50.0%	-67.9%	499	73.3%	-29.5%
Vật liệu xây dựng	293	282	-3.8%	112	-60.2%	-38.3%	291	158.9%	6.1%	268	-7.8%	-8.5%
Mảng khác	69	105	53.0%	50	-52.5%	4.0%	76	51.2%	59.3%	106	40.5%	54.4%
Tổng lợi nhuận gộp	**1,069**	**714**	**-33.3%**	**738**	**3.5%**	**10.9%**	**654**	**-11.4%**	**-46.3%**	**873**	**33.5%**	**-18.4%**
Tỷ suất lợi nhuận gộp												
BĐS	62.6%	45.4%		52.5%			47.9%			73.6%		
Vật liệu xây dựng	14.2%	12.8%		8.3%			15.8%			14.4%		
Mảng khác	24.6%	41.7%		26.4%			27.8%			36.5%		
Tỷ suất lợi nhuận gộp	**30.8%**	**22.5%**		**28.0%**			**24.1%**			**30.8%**		

Nguồn: VGC, HSC

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	14,592	13,194	12,017	13,502	14,843
Lợi nhuận gộp	4,238	3,519	3,120	3,636	4,165
Chi phí BH&QL	(1,848)	(1,568)	(1,534)	(1,729)	(1,840)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	**2,390**	**1,951**	**1,586**	**1,908**	**2,326**
Lãi vay thuần	(175)	(300)	(326)	(355)	(318)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	112	(36.4)	(40.7)	22.6	46.0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(21.8)	(12.1)	(12.1)	(12.1)	(12.1)
LNTT	**2,305**	**1,602**	**1,207**	**1,563**	**2,041**
Chi phí thuế TNDN	(392)	(440)	(241)	(308)	(399)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(185)	55.9	(33.6)	(78.1)	(180)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	**1,728**	**1,218**	**932**	**1,177**	**1,463**
Lợi nhuận thuần ĐC	**1,728**	**1,218**	**932**	**1,177**	**1,463**
EBITDA ĐC	**4,907**	**5,007**	**4,271**	**4,759**	**5,320**
EPS (đồng)	3,855	2,717	2,079	2,626	3,262
EPS ĐC (đồng)	3,855	2,717	2,079	2,626	3,262
DPS (đồng)	2,612	2,076	2,250	2,000	2,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	448	448	448	448	448
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	448	448	448	448	448
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	448	448	448	448	448

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	2,390	1,951	1,586	1,908	2,326
Khấu hao	(2,517)	(3,056)	(2,685)	(2,851)	(2,995)
Lãi vay thuần	(175)	(300)	(326)	(355)	(318)
Thuế TNDN đã nộp	(392)	(440)	(241)	(308)	(399)
Thay đổi vốn lưu động	(1,918)	(1,783)	(404)	258	160
Khác	53.1	218	(12.1)	(12.1)	(12.1)
LCT thuần từ HĐKD	**2,474**	**2,702**	**3,288**	**4,342**	**4,751**
Đầu tư TS dài hạn	(2,751)	(3,568)	(2,656)	(2,700)	(3,352)
Góp vốn & đầu tư	(898)	(594)	0	0	0
Thanh lý	1,004	86.0	0	0	0
Khác	122	311	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	**(2,523)**	**(3,764)**	**(2,656)**	**(2,700)**	**(3,352)**
Cổ tức trả cho CSH	(1,171)	(931)	(1,009)	(897)	(897)
Thu từ phát hành CP	100	294	0	0	0
Tăng/giảm nợ	483	1,578	100	357	(704)
Khác	(55.2)	(59.8)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	**(643)**	**882**	**(908)**	**(540)**	**(1,601)**
Tiền & tương đương tiền đầu kì	2,711	2,019	1,842	1,566	2,668
LCT thuần trong kỳ	**(692)**	**(180)**	**(276)**	**1,102**	**(202)**
Ảnh hưởng của tỷ giá	(1.09)	3.30	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	**2,019**	**1,842**	**1,566**	**2,668**	**2,466**
Dòng tiền tự do	**(277)**	**(866)**	**632**	**1,642**	**1,399**

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	2,019	1,842	1,566	2,668	2,466
Đầu tư ngắn hạn	129	627	627	627	627
Phải thu khách hàng	1,183	1,116	1,450	1,616	1,573
Hàng tồn kho	4,235	4,740	4,697	4,720	4,764
Các tài sản ngắn hạn khác	542	779	779	779	779
Tổng tài sản ngắn hạn	**8,108**	**9,104**	**9,119**	**10,410**	**10,208**
TSCĐ hữu hình	5,217	5,225	5,193	5,081	4,940
TSCĐ vô hình	166	160	154	147	140
Bất động sản đầu tư	1,952	1,942	1,333	633	159
Đầu tư dài hạn	8.22	8.22	8.22	8.22	8.22
Đầu tư vào Cty LD,LK	680	430	389	412	458
Tài sản dài hạn khác	6,827	7,229	7,848	8,515	9,495
Tổng tài sản dài hạn	**14,851**	**14,996**	**14,925**	**14,796**	**15,200**
Tổng cộng tài sản	**22,959**	**24,099**	**24,045**	**25,206**	**25,408**
Nợ ngắn hạn	1,959	2,897	2,968	3,035	3,035
Phả trả người bán	1,590	1,576	1,336	1,700	1,687
Nợ ngắn hạn khác	2,230	1,865	1,865	1,865	1,865
Tổng nợ ngắn hạn	**8,391**	**8,337**	**8,286**	**8,782**	**8,917**
Nợ dài hạn	1,657	2,237	2,267	2,557	1,853
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	144	161	161	161	161
Nợ dài hạn khác	3,273	3,414	3,424	3,441	3,466
Tổng nợ dài hạn	**5,074**	**5,812**	**5,851**	**6,158**	**5,479**
Tổng nợ phải trả	**13,873**	**14,575**	**14,564**	**15,367**	**14,823**
Vốn chủ sở hữu	7,616	7,853	7,776	8,057	8,623
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,470	1,671	1,705	1,783	1,962
Tổng vốn chủ sở hữu	**9,085**	**9,524**	**9,481**	**9,840**	**10,585**
Tổng nợ phải trả và VCSH	**22,959**	**24,099**	**24,045**	**25,206**	**25,408**
BVPS (đ)	16,986	17,516	17,344	17,970	19,232
Nợ thuần*/(tiền mặt)	1,598	3,293	3,670	2,924	2,422

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	29.0	26.7	26.0	26.9	28.1
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	33.6	37.9	35.5	35.2	35.8
Tỷ suất LNT (%)	11.8	9.23	7.76	8.72	9.85
Thuế TNDN hiện hành (%)	17.0	27.4	20.0	19.7	19.5
Tăng trưởng doanh thu (%)	30.4	(9.58)	(8.92)	12.4	9.93
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	37.9	2.03	(14.7)	11.4	11.8
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	41.2	(29.5)	(23.5)	26.3	24.2
Tăng trưởng EPS (%)	41.2	(29.5)	(23.5)	26.3	24.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	41.2	(29.5)	(23.5)	26.3	24.2
Tăng trưởng DPS (%)	137	(20.5)	8.40	(11.1)	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	67.8	76.4	108	76.2	61.3
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	23.5	15.7	11.9	14.9	17.5
ROACE (%)	17.1	12.9	10.1	11.9	14.1
Vòng quay tài sản (lần)	0.65	0.56	0.50	0.55	0.59
Tiềm mặt HĐ/EBIT (lần)	1.04	1.39	2.07	2.28	2.04
Số ngày tồn kho	149	179	193	175	163
Số ngày phải thu	41.7	42.1	59.5	59.8	53.8
Số ngày phải trả	56.1	59.5	54.8	62.9	57.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	52.5	62.3	69.3	58.4	50.5
Nợ/tài sản (%)	26.2	27.9	28.9	29.3	26.8
EBIT/lãi vay (lần)	13.6	6.50	4.86	5.38	7.30
Nợ/EBITDA (lần)	1.23	1.34	1.63	1.55	1.28
Chỉ số TT hiện thời (lần)	0.97	1.09	1.10	1.19	1.14
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.37	1.65	1.84	1.58	1.41
EV/EBITDA ĐC (lần)	4.09	4.34	5.18	4.49	3.92
P/E (lần)	10.7	15.1	19.8	15.7	12.6
P/E ĐC (lần)	10.7	15.1	19.8	15.7	12.6
P/B (lần)	2.42	2.35	2.37	2.29	2.14
Lợi suất cổ tức (%)	6.35	5.04	5.47	4.86	4.86

*Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.*
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

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

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)