

CTCP Sợi Thế Kỷ

(HOSE: STK)

Biên lãi gộp mở rộng

Tăng tỷ trọng
(Duy trì)

Giá mục tiêu:

31,800 VND

Upside: +12.3%

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

Bùi Ngọc Châu, chau.bn@miraeasset.com.vn

Luận điểm đầu tư

CTCP Sợi Thế Kỷ (STK) là một công ty dệt may tập trung vào các sản phẩm sợi polyester. Các sản phẩm chính của công ty là sợi DTY, FDY và POY nguyên sinh và tái chế. STK hiện đang vận hành hai nhà máy sợi tại TP.HCM và Đồng Nai, với tổng công suất 63.000 tấn/năm.

Định giá

Hạ giá mục tiêu xuống mức 31,800 đồng; Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng: Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do của công ty (FCFF) để định giá cổ phiếu STK, với một số giả định chính: 1) Tỷ suất lợi nhuận trên yêu cầu là 14%; và 2) tốc độ tăng trưởng dài hạn sau năm 2034 là 2%. Vì vậy, chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 31,800 đồng (từ 31,900 đồng) và duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng cho cổ phiếu STK.

Cập nhật HKDK

Biên lợi nhuận gộp được cải thiện nhưng thu nhập tài chính suy giảm: Khả năng phục hồi của STK vẫn gặp nhiều thách thức trong Q1 2024 khi doanh thu của công ty giảm xuống 265.7 tỷ đồng (-7.7% CK). Theo STK, sản lượng bán ra trong Q1 ở mức quanh 5,400 tấn (tương tự Q1 2023) nên chúng tôi tin rằng giá bán trung bình của STK được duy trì ở mức 2,000 USD/ tấn. Điểm sáng là tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể lên mức 12.1% (so với 6.2% trong Q1 2023) và lợi nhuận gộp đạt 32.3 tỷ đồng (+80.4% CK). Điều này có thể đến từ việc bán hàng tồn kho giá thành thấp. Trong Q1 2024, thu nhập từ hoạt động tài chính giảm 59.8% CK xuống còn 6.1 tỷ đồng do lãi tiền gửi và thu nhập từ chênh lệch tỷ giá hối đoái giảm. Vì vậy, lợi nhuận hoạt động của công ty chỉ còn 1 tỷ đồng (-60.4% CK), dẫn đến lợi nhuận sau thuế Q1 của STK chỉ đạt 0.7 tỷ đồng (-56.3% CK).

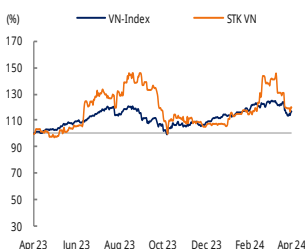
Cập nhật dự án Unitex: Theo STK, dự án đang trong quá trình lắp đặt máy móc và dự kiến sẽ chính thức vận hành từ T7 2024. Sản lượng của nhà máy sẽ bắt đầu ở mức 60% công suất thiết kế và tăng dần trong các quý tiếp theo. STK dự kiến vận hành Unitex tối đa 80% công suất (28,800 tấn/năm) trong dài hạn.

Dự phóng 2024

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi giảm sản lượng Unitex trong năm nay xuống khoảng 14,000 tấn (trước đó: 18,000 tấn) và nâng sản lượng của các nhà máy hiện tại lên 32,000 tấn (trước đây: 30,000 tấn), giảm tổng sản lượng năm 2024 xuống 46,000 tấn (trước đây: 48,000 tấn). Chúng tôi duy trì giả định giá bán trung bình của STK ở mức 2,000 USD/tấn nhưng tăng giả định tỷ giá USD/VND trung bình lên 25,500. Chúng tôi hạ dự báo doanh thu năm 2024 xuống còn 2,346 tỷ đồng (+64.5% CK; trước đó: 2,352 tỷ đồng).

Chúng tôi duy trì hầu hết các giả định về chi phí hoạt động và tài chính. Chúng tôi dự báo lợi nhuận hoạt động ở mức 274.2 tỷ đồng (+208.1% CK). Theo đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế và LNST của STK lần lượt là 274.2 tỷ đồng (+201.3% YoY) và 246.8 tỷ đồng (+180.4% CK; trước đó: 223.4 tỷ đồng).

Các chỉ số chính



Giá hiện tại (26/04/2024, VND)

28,300

Vốn hóa (Tỷ VND)

2,692

LNST (24F, tỷ VND)

247

SL cổ phiếu lưu hành (triệu cp)

94

Kỳ vọng thị trường về LNST (24F, tỷ VND)

159

Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)

58.9

Tăng trưởng EPS (24F, %)

111

Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)

NA

P/E (24F, x)

16.7

Beta (12 tháng)

0.9

P/E thị trường (x)

16.0

Thấp nhất 52 tuần (VND)

22,173

VN-Index

1,205

Cao nhất 52 tuần (VND)

35,650

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	6M	12M
Tuyệt đối	-14.6	9.3	19.6
Tương đối	-8.7	-4.4	3.7

Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Doanh thu (tỷ VND)	2,042	2,117	1,426	2,346	2,652	2,703
LNHĐ (Tỷ VND)	276	271	89	274	361	386
Biên LNHĐ (%)	13.5	12.8	6.2	11.7	13.6	14.3
LNST CB Cty mẹ (tỷ VND)	278	242	88	247	324	347
EPS (VND)	3,067	3,341	933	1,972	2,593	2,774
ROE (%)	23.8	17.3	5.5	13.5	15.1	14.7
P/E (x)	13.9	18.1	30.1	16.7	12.7	11.9
P/B (x)	3.1	1.6	1.6	2.0	1.8	1.7

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Bảng 1. KQKD và dự phóng (tỷ VND)

	Q1 2024	Q1 2023	% YoY	2024F	Kỳ vọng thị trường 2024	Kế hoạch 2024
Doanh thu	265.7	287.9	-7.7	2,346	1,956	2,703.5
LNST	0.7	1.6	-56.3	247	159	300.5

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 2. KQKD thực hiện và kế hoạch (tỷ VND)

FY	Doanh thu			LNST		
	Kế hoạch	Thực hiện	% Difference	Kế hoạch	Thực hiện	% Difference
2018	2,354.1	2,407.7	2.3	125.9	178.3	41.6
2019	2,602.9	2,231.8	-14.3	199.4	214.4	7.5
2020	1,798.5	1,767.4	-1.7	130.4	144.4	10.7
2021	2,357.7	2,043.4	-13.3	248.2	278.5	12.2
2022	2,605.7	2,116.8	-18.9	300.3	242.3	-19.3
2023	2,149.3	1,425.6	-33.7	253.1	87.8	-65.3

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 3. Định giá: Kích bản cơ sở

Nợ vay trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2024:	(x)	0.4
VCSH trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2024:	(x)	0.6
Lãi suất nợ dài hạn:	(%)	9.0
Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	(%)	14.0
Tỉ lệ tăng trưởng dài hạn:	(%)	2.0
Thuế TNDN:	(%)	10.0
Chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC):	(%)	11.6
Giá trị cuối cùng:	(tỷ VND)	1,699.3
Tổng giá trị chiết khấu FCFF trong giai đoạn:		2,650.4
Tổng nợ vay dự phóng cuối 2024:	(tỷ VND)	1,359.1
Lợi ích cổ đông không kiểm soát cuối 2024:		0.0
Giá trị nội tại của doanh nghiệp:	(tỷ VND)	2,990.6
Giá trị nội tại mỗi cổ phần:	(VND)	31,782

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 4. Các giả định chính

DOANH THU				HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	
Các kịch bản về đơn giá được sử dụng trong mô hình:				Tỉ lệ lợi ích cổ đông không kiểm soát:	0.0%
Thời kỳ	2024 - 2034			Dự trữ tiền tối thiểu (tỷ VND):	200
Kịch bản cơ sở	Dự phóng của người viết			Thuế suất thuế TNDN:	10.0%
Kịch bản lạc quan	+3.0%			Chi phí nguyên liệu/ tấn sp (triệu VND):	32.0
Kịch bản bi quan	-3.0%			USD/VND:	25,500
CHI PHÍ				LÃI SUẤT VÀ NỢ VAY	
Khoản mục	2024		Change	Lãi tiền gửi:	4.0%
Nhân công	81	Tỷ VND	Lạm phát theo tổng thể	Lãi suất nợ ngắn hạn:	6.0%
Thuê ngoài	130	Tỷ VND	Lạm phát theo tổng thể	Lãi suất nợ dài hạn:	9.0%
Khác	30	Tỷ VND	Lạm phát theo tổng thể	Nợ ngắn hạn tối thiểu (tỷ VND):	300
Quản lý, bán hàng	85	Tỷ VND	Lạm phát theo tổng thể		
KHẤU HAO				MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	
Phương pháp khấu hao:			Đường thẳng	Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	14.0%
Thời gian còn lại của tài sản hiện có:			10 năm	Tốc độ tăng trưởng dài hạn:	2.0%
Thời gian khấu hao tài sản đầu tư mới:			20 năm		

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 5. Dự phóng doanh thu: Kịch bản cơ sở													
			2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
Sản lượng													
Nhà máy hiện hữu	(Tấn)		32,000.0	32,000.0	32,000.0	32,000.0	32,000.0	32,000.0	32,000.0	32,000.0	32,000.0	32,000.0	33,000.0
Unitex GD1	(Tấn)		14,000.0	20,000.0	21,000.0	22,000.0	23,000.0	24,000.0	25,000.0	26,000.0	27,000.0	28,000.0	29,000.0
Tổng sản lượng	(Tấn)		46,000.0	52,000.0	53,000.0	54,000.0	55,000.0	56,000.0	57,000.0	58,000.0	59,000.0	60,000.0	62,000.0
Giá bán													
Giá bình quân	(USD/Tấn)		2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0	2,000.0
Doanh thu													
Doanh thu	(tỷ VND)		2,346.0	2,652.0	2,703.0	2,754.0	2,805.0	2,856.0	2,907.0	2,958.0	3,009.0	3,060.0	3,162.0

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 6. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản cơ sở												
		2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
Doanh thu	(tỷ VND)	2,346	2,652	2,703	2,754	2,805	2,856	2,907	2,958	3,009	3,060	3,162
LNHĐ	(tỷ VND)	274	361	386	402	418	431	444	459	473	487	660
Biên LNHĐ	(%)	11.7	13.6	14.3	14.6	14.9	15.1	15.3	15.5	15.7	15.9	20.9
LNTT	(tỷ VND)	274	361	386	402	418	431	444	459	473	487	660
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	247	324	347	362	376	388	400	413	426	439	594
EPS	(tỷ VND)	1,972	2,593	2,774	2,891	3,004	3,099	3,196	3,298	3,403	3,505	4,748
ROE	(%)	13.5	15.1	14.7	14.0	13.4	12.7	12.1	11.6	11.1	10.6	13.2
P/E	(x)	16.7	12.7	11.9	11.4	11.0	10.7	10.3	10.0	9.7	9.4	7.0
P/B	(x)	2.0	1.8	1.7	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
Tổng tài sản	(tỷ VND)	3,679	3,843	3,955	4,083	4,223	4,377	4,543	4,721	4,912	5,117	5,482
VCSH	(tỷ VND)	2,031	2,262	2,468	2,689	2,923	3,170	3,429	3,701	3,985	4,283	4,736

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 7. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản lạc quan

		2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
Doanh thu	(tỷ VND)	2,416	2,732	2,784	2,837	2,889	2,942	2,994	3,047	3,099	3,152	3,257
LNHĐ	(tỷ VND)	345	445	479	503	528	551	574	599	625	650	837
Biên LNHĐ	(%)	14.3	16.3	17.2	17.7	18.3	18.7	19.2	19.7	20.2	20.6	25.7
LNTT	(tỷ VND)	345	445	479	503	528	551	574	599	625	650	837
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	310	401	431	453	475	496	517	539	562	585	753
EPS	(tỷ VND)	2,478	3,203	3,442	3,620	3,798	3,960	4,129	4,306	4,492	4,677	6,020
ROE	(%)	16.7	17.8	16.9	15.9	15.0	14.1	13.3	12.6	12.0	11.5	13.4
P/E	(x)	13.3	10.3	9.6	9.1	8.7	8.3	8.0	7.7	7.3	7.1	5.5
P/B	(x)	2.0	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
Tổng tài sản	(tỷ VND)	3,742	3,982	4,178	4,396	4,635	4,897	5,179	5,482	5,809	6,160	6,684
VCSH	(tỷ VND)	2,095	2,402	2,691	3,003	3,337	3,692	4,067	4,465	4,886	5,331	5,943

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 8. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản bi quan

		2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
Doanh thu	(tỷ VND)	2,276	2,572	2,622	2,671	2,721	2,770	2,820	2,869	2,919	2,968	3,067
LNHĐ	(tỷ VND)	204	276	293	301	307	310	314	317	320	321	479
Biên LNHĐ	(%)	9.0	10.7	11.2	11.2	11.3	11.2	11.1	11.0	10.9	10.8	15.6
LNTT	(tỷ VND)	204	276	293	301	307	310	314	317	320	321	479
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	183	248	263	270	276	279	282	285	288	289	431
EPS	(tỷ VND)	1,465	1,983	2,105	2,161	2,208	2,232	2,255	2,277	2,298	2,309	3,445
ROE	(%)	10.2	12.1	12.1	11.7	11.3	10.8	10.4	10.0	9.6	9.2	12.8
P/E	(x)	22.5	16.6	15.7	15.3	14.9	14.8	14.6	14.5	14.4	14.3	9.6
P/B	(x)	2.1	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5	1.4	1.3	1.3	1.2
Tổng tài sản	(tỷ VND)	3,616	3,704	3,733	3,769	3,810	3,857	3,905	3,956	4,009	4,065	4,268
VCSH	(tỷ VND)	1,968	2,122	2,244	2,374	2,509	2,647	2,788	2,932	3,079	3,226	3,517

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Luận điểm đầu tư, định giá và rủi ro

CTCP Sợi Thế Kỷ (STK/Tăng tỷ trọng/TP: 31,800 VND)

Luận điểm đầu tư

CTCP Sợi Thế Kỷ (STK) là một công ty dệt may tập trung vào các sản phẩm sợi polyester. Các sản phẩm chính của công ty là sợi DTY, FDY và POY nguyên sinh và tái chế. STK hiện đang vận hành hai nhà máy sợi tại TP.HCM và Đồng Nai, với tổng công suất 63.000 tấn/năm. Ngoài ra, STK là công ty duy nhất trong khu vực ASEAN hợp tác chiến lược với Unifi Inc để phát triển các loại sợi tái chế và sợi giá trị cao.

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do của công ty (FCFF) để định giá cổ phiếu STK, với một số giả định chính: 1) Tỷ suất lợi nhuận trên yêu cầu là 14%; và 2) tốc độ tăng trưởng dài hạn sau năm 2034 là 2%. Vì vậy, chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 31,800 đồng (từ 31,900 đồng) và duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng cho cổ phiếu STK.

Rủi ro chính

Những rủi ro chính đối với khuyến nghị và định giá của chúng tôi, bao gồm:

- Yêu cầu nhập khẩu phế liệu và nhựa tái chế của Chính phủ Việt Nam có thể tăng lên, dẫn đến chi phí nguyên vật liệu tăng cao, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của công ty.
- Biến động tỷ giá USD/VND có liên quan trực tiếp đến chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ.
- Nhu cầu dệt may tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm ảnh hưởng đến nhu cầu sợi.
- Biến động giá dầu thô và PET.

CTCP Sợi Thế Kỷ

Báo cáo HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2023	2024	2025	2026
Doanh thu	1,425.6	2,346.0	2,652.0	2,703.0
Giá vốn hàng bán	-1,233.0	-1,883.0	-2,113.5	-2,160.5
Lãi gộp	192.1	463.0	538.5	542.5
Thu nhập tài chính	31.1	6.5	10.9	25.7
Chi phí tài chính	-54.1	-110.3	-101.3	-92.3
Thu nhập từ công ty liên kết	0.0	0.0	0.0	0.0
Chi phí quản lý và bán hàng	-80.1	-85.0	-87.6	-90.2
Lợi nhuận hoạt động	89.0	274.2	360.5	385.7
Lợi nhuận khác	2.0	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	91.0	274.2	360.5	385.7
Thuế TNDN	-3.2	-27.4	-36.1	-38.6
Lợi nhuận sau thuế	87.8	246.8	324.5	347.1

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2023	2024	2025	2026
Tiền và tương đương tiền	163.5	273.6	641.8	798.2
Chứng khoán kinh doanh	0.0	0.0	0.0	0.0
Các khoản phải thu	450.1	384.6	327.0	333.2
Hàng tồn kho	615.0	468.0	366.7	374.3
Tài sản lưu động khác	167.2	44.9	50.9	51.8
Tài sản ngắn hạn	1,395.9	1,171.1	1,386.3	1,557.6
Tài sản cố định	1,425.5	2,355.4	2,304.1	2,245.3
Tài sản đầu tư	13.8	13.8	13.8	13.8
Tài sản dài hạn khác	138.7	138.7	138.7	138.7
Tài sản dài hạn	1,577.9	2,507.9	2,456.6	2,397.8
Tổng tài sản	2,973.9	3,679.0	3,842.9	3,955.4
Các khoản phải trả	318.7	280.8	314.3	320.8
Nợ ngắn hạn	609.5	400.0	400.0	400.0
Nợ dài hạn	409.1	959.1	859.1	759.1
Nợ khác	7.6	7.6	7.6	7.6
Nợ phải trả	1,345.0	1,647.5	1,581.1	1,487.5
VCSH và các quỹ	966.0	1,121.8	1,121.8	1,121.8
LNST chưa phân phối	662.9	909.6	1,140.0	1,346.0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0.0	0.0	0.0	0.0
Tổng VCSH	1,628.9	2,031.5	2,261.9	2,467.9
Tổng nguồn vốn	2,973.9	3,679.0	3,842.9	3,955.4

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2023	2024	2025	2026
Dòng tiền hoạt động kinh doanh	-13.7	713.8	712.3	547.6
Lợi nhuận sau thuế	87.8	246.8	324.5	347.1
Khấu hao	91.9	170.0	201.3	208.8
Thay đổi vốn lưu động	-186.0	297.0	186.5	-8.3
Lãi từ hoạt động đầu tư	-10.7	0.0	0.0	0.0
Khác	3.3	0.0	0.0	0.0
Dòng tiền hoạt động đầu tư	-938.9	-1100	-150	-150
Tiền mua TSCĐ và đầu tư vốn	-949.8	-1100	-150	-150
Khác	10.9	0.0	0.0	0.0
Dòng tiền hoạt động tài chính	700.8	496.3	-194.1	-241.1
Dòng tiền vay ròng	700.8	340.5	-100.0	-100.0
Phát hành/(mua lại) cổ phần	0.0	155.8	0.0	0.0
Cổ tức tiền	0.0	0.0	-94.1	-141.1
Lưu chuyển tiền thuần	-251.8	110.1	368.2	156.4
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	415.3	163.5	273.6	641.8
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	163.5	273.6	641.8	798.2

Các chỉ số chính

	2023	2024	2025	2026
P/E (x)	30.1	16.7	12.7	11.9
P/B (x)	1.6	2.0	1.8	1.7
EPS (VND)	933	1,972	2,593	2,774
BPS (VND)	17,311	16,231	18,072	19,718
DPS (VND)	0	0	1,000	1,500
Tăng trưởng doanh thu (%)	-32.7	64.6	13.0	1.9
Tăng trưởng LN hoạt động (%)	-67.1	208.1	31.5	7.0
Tăng trưởng EPS (%)	-67.6	111.3	31.5	7.0
Tỉ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	3.0	4.5
Vòng quay phải thu (x)	4.2	6.1	8.1	8.1
Vòng quay hàng tồn kho (x)	2.3	3.7	5.2	5.2
Vòng quay phải trả (x)	4.2	6.1	6.1	6.1
ROA (%)	3.4	7.4	8.6	8.9
ROE (%)	5.5	13.5	15.1	14.7
Tỉ lệ thanh khoản hiện thời (%)	19.6	13.8	13.9	13.0
Nợ trên VCSH (%)	62.5	66.9	55.7	47.0
Tỉ lệ đảm bảo lãi vay (x)	2.6	3.5	4.6	5.2

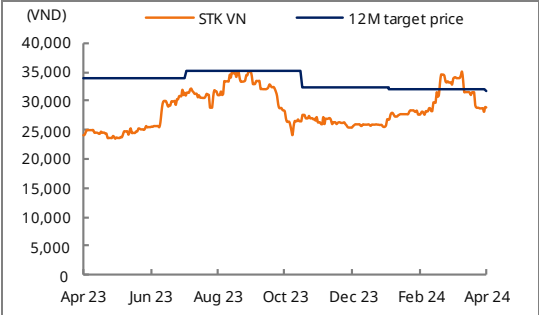
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Vietnam Research

Phụ lục

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Tên công ty	Ngày	Khuyến nghị	TP (VND)
CTCP Sợi Thế Kỷ	26/04/2024	Tăng tỷ trọng	31,800
CTCP Sợi Thế Kỷ	28/01/2024	Tăng tỷ trọng	31,900
CTCP Sợi Thế Kỷ	10/11/2023	Tăng tỷ trọng	32,500
CTCP Sợi Thế Kỷ	28/07/2023	Tăng tỷ trọng	35,200
CTCP Sợi Thế Kỷ	27/07/2021	Tăng tỷ trọng	34,000



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.

* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.

* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.

Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336