



Cập nhật DGC – MUA

Ngày 16/04/2025



Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

MUA
HOSE: DGC

Hóa chất

Giá mục tiêu (VND) 108.400

Giá hiện tại (VND) 87.600

Tỷ lệ tăng giá 23,7%

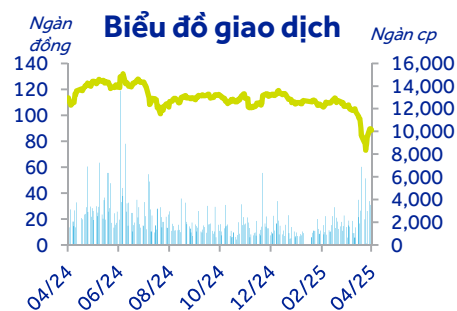
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 3,4%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 28,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-23,8	-16,4	-18,1	-17,2
Tương đối	-21,1	-9,0	-17,5	-19,9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Đào Hữu Huyền	18,38%
Ngô Thị Ngọc Lan	6,64%
Dragon Capital	6,07%

Tổng kê 15/04/25

Mã Bloomberg DGC VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 73.100 – 134.000

SL lưu hành (triệu cp) 380

Vốn hóa (tỷ đồng) 33.724

Vốn hóa (triệu USD) 1.297

Room khối ngoại còn lại (%) 33,6

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 61,6

KLGD TB 3 tháng (cp) 1.789.656

VND/USD 26.000

Index: VNIndex / HNX 1231,57/210,53

CTCP HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (DGC VN)

Theo thông tin từ ĐHCĐ, DGC ước tính lợi nhuận sau thuế đạt trên 800 tỷ đồng (+13,6% svck) trong Q1/2025, thấp hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi. Với kết quả này, DGC đã hoàn thành 26,7% kế hoạch năm và 23,8% dự phóng mới nhất của chúng tôi. Cho năm 2025, chúng tôi dự phóng LNST tăng 7,8%, đạt 3.353 tỷ đồng và giá mục tiêu đến cuối 2025 là 108.400 đồng/cổ phiếu, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 28,1%. **MUA.**

Trong 2024, DGC ghi nhận doanh thu đạt 9.865 tỷ đồng (+1,2% svck) và LNST đạt 3.109 tỷ đồng (-4,1% svck). Tăng trưởng doanh thu được hỗ trợ bởi sản lượng phốt pho vàng (P4) bán ra tăng 27% svck mặc dù giá P4 trung bình tiếp tục giảm (-9,5% svck). Ngoài ra, DGC cũng giảm mạnh sản lượng WPA bán ra nhằm gia tăng sản xuất phân bón DAP, MAP cùng các loại phân lân khác trong bối cảnh giá phân lân ước tính tăng 9% svck. Với biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ, mức giảm LNST chủ yếu đến từ: (1) thu nhập tài chính giảm 12,2% svck và (2) chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng 12% svck.

Cho năm 2025, DGC đặt kế hoạch doanh thu 10.385 tỷ đồng (+5,2% svck) và LNST 3.000 tỷ đồng (-3,4% svck). Về cơ cấu sản phẩm, DGC tiếp tục duy trì chiến lược như 2024 là gia tăng sản lượng P4 và phân bón, phù hợp với bối cảnh Trung Quốc tạm dừng xuất khẩu phân DAP/MAP từ 1/12/2024.

Dự án Nhà máy Xút Nghi Sơn đã được khởi công vào ngày 17/2/2025 và dự kiến đi vào hoạt động từ Q2/2026. Ban lãnh đạo DGC cho biết dự án dự kiến đem lại doanh thu 2.000 tỷ đồng và LNST 200 tỷ đồng khi chạy hết công suất.

Giá P4 Trung Quốc dự kiến tăng trong 2025 nhưng không nhiều do chi phí sản xuất đầu vào giảm. Trong đó, giá điện đầu vào cho hoạt động sản xuất P4 tại Trung Quốc được hưởng lợi nhờ (1) hiện tượng La Nina trong 4 tháng đầu năm và (2) tình hình thời tiết trung tính cho giai đoạn còn lại của 2025 so với tình trạng El Nino trước đây. Ngoài ra, giá than cốc đầu vào cũng đang tiếp tục giảm trong 3T2025 trong bối cảnh nền kinh tế nước này chưa phục hồi và kế hoạch cắt giảm sản lượng thép trong 2025.

Ngoài ra, lĩnh vực bán dẫn hiện chưa bị áp thuế quan đối ứng của Tổng thống Donald Trump, tuy nhiên, lĩnh vực này khả năng sẽ chịu một biểu thuế riêng. Điều này có thể cản trở nỗ lực xây dựng thêm các trung tâm dữ liệu hay huấn luyện các mô hình trí tuệ nhân tạo ngoài nước Mỹ và từ đó làm chậm lại tốc độ tăng trưởng của lĩnh vực bán dẫn cũng như nhu cầu P4.

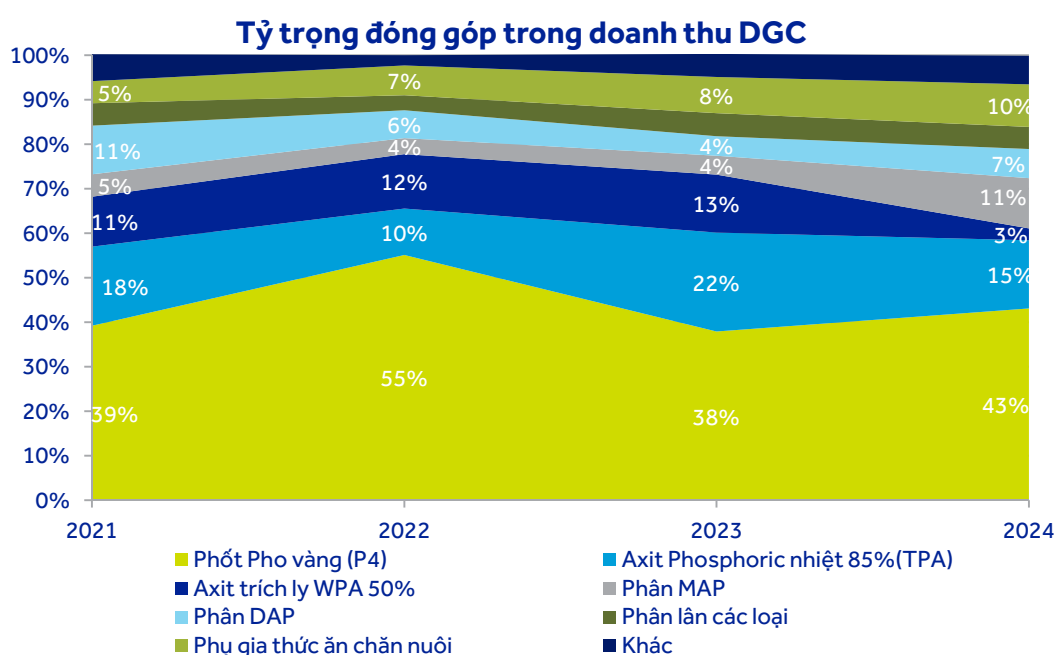
Cho năm 2025, chúng tôi dự phóng DGC ghi nhận doanh thu 11.388 tỷ đồng (+15,4% svck) và LNST 3.353 tỷ đồng (+7,8%) nhờ triển vọng giá P4 cải thiện, giá phân DAP/MAP cao và việc khấu trừ thuế VAT đầu vào của phân bón giúp bù đắp mức tăng giá điện.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	14.444	9.748	9.865	11.388	12.163
Tăng trưởng	51,2%	-32,5%	1,2%	15,4%	6,8%
EBITDA (tỷ đồng)	6.283	3.204	3.202	3.501	3.644
Tăng trưởng	122,8%	-49,0%	-0,1%	9,4%	4,1%
LNST (tỷ đồng)	6.037	3.242	3.109	3.353	3.482
Tăng trưởng	140,2%	-46,3%	-4,1%	7,8%	3,8%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	13.855	7.675	7.868	8.422	8.746
Tăng trưởng	133,0%	-44,6%	2,5%	7,0%	3,8%
ROE	70,3%	28,4%	24,2%	22,8%	20,9%
ROIC	53,0%	19,3%	17,3%	17,0%	14,9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(1,4)	(2,8)	(3,1)	(3,3)	(3,5)
EV/EBITDA (x)	3,9	7,6	7,3	6,2	5,6
P/E (lần)	6,3	11,4	11,1	10,4	10,0
P/B (lần)	3,1	2,8	2,4	2,1	1,9
Cổ tức (đồng)	1.000	4.000	6.000	3.000	3.000
Suất sinh lợi cổ tức	1,2%	5,3%	7,3%	3,4%	3,4%

Tăng trưởng sản lượng phốt pho vàng và phân bón hỗ trợ tích cực cho doanh thu 2024

Cho cả năm 2024, DGC ghi nhận doanh thu đạt 9.865 tỷ đồng (+1,2% svck) và LNST đạt 3.109 tỷ đồng (-4,1% svck). Trong năm 2024, DGC đã đẩy mạnh kinh doanh phốt pho vàng (P4) và mảng phân bón (DAP/MAP) trong khi giảm các mảng còn lại như Axit Photphoric thực phẩm TPA và Axit WPA. Sản lượng phốt pho vàng (P4) bán ra tăng 27% svck đã hỗ trợ tích cực cho doanh thu của DGC, mặc dù giá P4 trung bình tiếp tục giảm (-9,5% svck) trong 2024.

Trong khi đó, doanh thu Axit WPA giảm 79,2% svck được bù đắp bởi doanh thu phân bón DAP, MAP (+109,6% svck) nhờ sản lượng tăng 95,4% svck và giá bán phân lân ước tính tăng 9% svck.



Biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên mức 35,5% từ mức 35,3% trong 2023. Biên lợi nhuận gộp được hỗ trợ bởi giá than cốc trung bình tiếp tục giảm, với ước tính -17% svck do giá than Trung Quốc giảm vì nền kinh tế nước này không phục hồi như kỳ vọng và lượng tồn kho còn cao. Tuy vậy, sản lượng Apatit giảm và giá điện tăng (tăng 4,5% từ T11/2023 và 4,8% từ T10/2024) đã hạn chế mức độ cải thiện của biên lợi nhuận. Nguồn quặng Apatit tự chủ của DGC ước tính giảm do tác động của bão Yagi. Theo DGC, nguồn quặng Apatit trong nước đang ngày càng khan hiếm, chất lượng giảm và giá bán tăng.

	2024	+/- svck	Động lực chính
Doanh thu thuần	9.865	1,2%	Sản lượng P4 tăng 27% svck + Sản lượng phân DAP/MAP tăng 95,4% Giá bán DAP/MAP tăng 9% svck
LN gộp	3.499	1,7%	
<i>Biên LN gộp</i>	<i>35,5%</i>	<i>0,2 điểm %</i>	Giá than cốc giảm -17% svck
CP BH&QLDN	655	11,9%	
<i>CP BH&QLDN/DTT</i>	<i>6,74%</i>	<i>0,7 điểm %</i>	Chi phí vận chuyển tăng
LN tài chính	581	-9,3%	Lãi tiền gửi giảm 13,7% svck
LNST	3.109	-4,1%	Chi phí BH&QLDN tăng + LN tài chính giảm

Tình hình thực hiện các dự án tiềm năng

Dự án Nhà máy Xút Nghi Sơn

- Công suất: 50.000 tấn Xút (NaOH) + các sản phẩm gốc Clo (PAC, NaClO, HCl, v.v)
- Tổng vốn đầu tư: 2.400 tỷ đồng
- Khởi công vào ngày 17/2/2025 và dự kiến đi vào hoạt động từ Q2/2026.

NaOH được ứng dụng nhiều trong sản xuất giấy, nhôm và dệt nhuộm. Sản phẩm từ dự án này dự kiến sẽ không gặp khó khăn trong việc tiêu thụ khi mà năng lực sản xuất trong nước mới chỉ đáp ứng được 50% nhu cầu cả nước. Khi đi vào hoạt động hết công suất giai đoạn 1, theo DGC, dự án dự kiến đem lại doanh thu 2.000 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp 20% và LNST 200 tỷ đồng, thấp hơn dự phóng của chúng tôi với biên lợi nhuận gộp 27-30%.

Tuy nhiên, biến động của giá Xút Trung Quốc sẽ tác động mạnh lên biên lợi nhuận gộp của dự án. Giá bán Xút trong nước có biến động cùng chiều với giá Xút tại Trung Quốc do đây là quốc gia có công suất sản xuất Xút lớn nhất thế giới và khoảng 50% sản lượng Xút nhập khẩu về Việt Nam đến từ Trung Quốc.

Ngoài ra, các doanh nghiệp sản xuất trong nước vẫn chưa tự chủ được nguồn nguyên liệu đầu vào (muối công nghiệp NaCl) và phải nhập khẩu ngoài hạn ngạch với mức thuế suất cao. Xu hướng giá điện tăng dần tại Việt Nam do EVN vẫn đang chịu lỗ cũng là yếu tố tác động đến biên lợi nhuận của dự án.

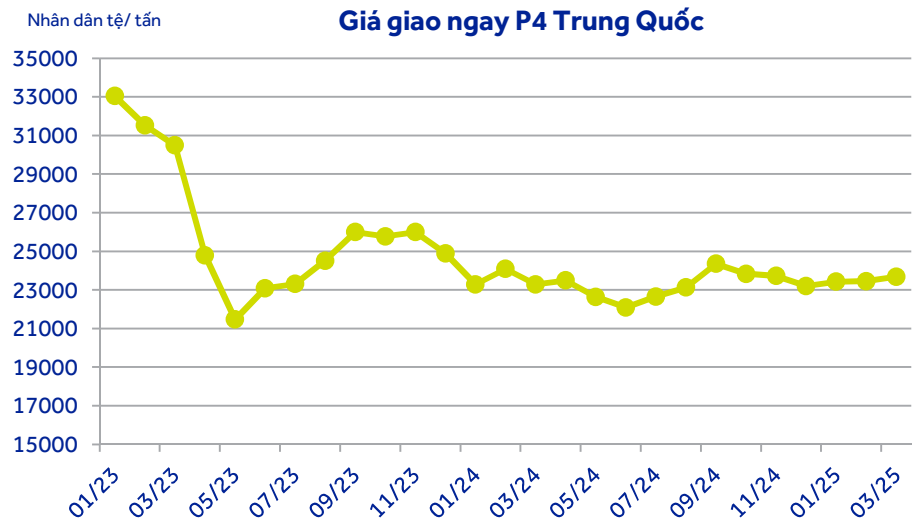


Nguồn: Bloomberg

Dự án Chung cư Hóa chất Đức Giang

Dự án có tổng diện tích 5,4 ha gồm 1.000 căn chung cư và 60 căn nhà liền kề thấp tầng tại Long Biên, Hà Nội. Với giá bán dự kiến 40 triệu đồng/m² cho nhà chung cư và 100 triệu đồng/m² cho nhà liền kề, DGC ước tính doanh thu từ dự án này đạt 5.000 tỷ đồng và LNST 1.000 tỷ đồng. Tuy nhiên hiện tại dự án vẫn đang xin chấp thuận chủ trương đầu tư, do đó, chúng tôi chưa đưa dự án này vào dự phóng.

Giá P4 khó tăng mạnh trong 2025



Nguồn: Sunsir, ACBS

Những biến động trên thị trường P4 của Trung Quốc tác động đến giá P4 toàn cầu cũng như Việt Nam, vì Trung Quốc là nước sản xuất và tiêu thụ P4 lớn nhất thế giới. Từ cuối năm 2021 đến 2022, thời tiết khô hạn cùng với giá than tăng cao đã khiến chi phí vận hành các nhà máy điện tại Trung Quốc tăng. Để đảm bảo nguồn điện cho nhu cầu sinh hoạt, nước này buộc phải hạn chế hoạt động của một số ngành công nghiệp, bao gồm sản xuất phốt pho vàng. Nguồn cung hạn chế và chi phí sản xuất tăng đã làm tăng giá P4. Sau đó, giá P4 đã sụt giảm mạnh 35% trong 2023-2024 nhưng vẫn cao hơn 50% so với mức trung bình trong giai đoạn 2015 – 2020 do Trung Quốc dần dỡ bỏ các hạn chế trong sản xuất P4 nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng từ ngành công nghiệp xe điện.

Về triển vọng 2025, giá P4 Trung Quốc sẽ khó tăng cao do chi phí sản xuất đầu vào giảm:

- Giá điện đầu vào cho hoạt động sản xuất P4 tại Trung Quốc được hưởng lợi nhờ chi phí sản xuất thấp của thủy điện: (1) hiện tượng La Nina trong 4 tháng đầu năm và (2) tình hình thời tiết trung tính cho giai đoạn còn lại của 2025 so với tình trạng El Nino trước đây. Hơn nữa, tỉnh Vân nam (Trung Quốc)- nơi sản xuất P4 lớn nhất (chiếm 46% công suất) – cũng chủ yếu sử dụng thủy điện cho nguồn cung cấp điện.
- Giá than cốt đầu vào tại Trung Quốc đang tiếp tục giảm 16% trong 3T2025 so với mức trung bình năm 2024. Xu hướng dự kiến sẽ tiếp diễn do nền kinh tế nước này chưa phục hồi, lượng tồn kho còn cao và kế hoạch cắt giảm sản lượng thép đã làm giảm nhu cầu than cốc.
- Các nhà máy Trung Quốc hiện cũng mới chỉ hoạt động 50% công suất sản xuất P4 và có thể tăng lên khi nhu cầu gia tăng, từ đó hạn chế khả năng tăng giá mạnh của P4.

Lĩnh vực bán dẫn hiện được loại trừ ra khỏi phạm vi áp thuế quan đối ứng của Tổng thống Donald Trump, tuy nhiên, một số thông tin cho thấy khả năng lĩnh vực này sẽ chịu một biểu thuế riêng mà Mỹ sẽ công bố trong thời gian tới nhằm đưa chuỗi sản xuất bán dẫn, thiết bị công nghệ về Mỹ. Điều này có thể dẫn đến sự trì hoãn hoặc cắt giảm các kế hoạch đầu tư cho việc sản xuất các thiết bị, linh kiện điện tử hay xây dựng các trung tâm

dữ liệu, các mô hình trí tuệ nhân tạo tiên tiến ngoài nước Mỹ. Theo đó, khả năng tăng giá mạnh các nguyên liệu đầu vào cho lĩnh vực này như P4 có thể vẫn hạn chế cho đến khi các chính sách thuế rõ ràng hơn và ổn định.

Kế hoạch kinh doanh 2025 khiêm tốn

Cho năm 2025, DGC đặt kế hoạch doanh thu 10.385 tỷ đồng (+5,2% svck) và LNST 3.000 tỷ đồng (-3,4% svck). Về cơ cấu sản phẩm, DGC tiếp tục duy trì chiến lược như 2024 là i) gia tăng sản lượng P4 và giảm sản lượng TPA và ii) giảm sản lượng WPA bán ra nhằm gia tăng sản xuất phân bón DAP, MAP. Chúng tôi cho rằng định hướng này là phù hợp trong bối cảnh Trung Quốc cũng tạm dừng xuất khẩu phân DAP/MAP từ 1/12/2024 do giá phân trong nước tăng cao.

Theo thông tin từ cuộc họp ĐHCĐ, trong Q1/2025, DGC ước doanh thu đạt 2.700 tỷ đồng (+13% svck) và LNST đạt 800 tỷ đồng (+13,6% svck). Với kết quả này, DGC đã hoàn thành 26,7% kế hoạch năm và 23,8% dự phóng của chúng tôi.

Dự phóng và định giá 2025

Chúng tôi dự phóng DGC đạt doanh thu 11.388 tỷ đồng (+15,4% svck) và LNST 3.353 tỷ đồng (+7,8%) trong 2025. Trong đó:

- Giá P4 dự phóng tăng nhẹ 3% svck nhờ nhu cầu từ ngành bán dẫn. Theo WSTS, thị trường bán dẫn tại khu vực Châu Á Thái Bình Dương được dự báo sẽ tăng 10,4% trong 2025.
- Đóng góp thêm từ mảng Ethanol (đi vào hoạt động từ 11/2024) với dự phóng đạt 70% công suất (cao hơn so với kế hoạch đề ra của DGC với 50% công suất).
- Hưởng lợi từ việc khấu trừ thuế VAT đầu vào ở mảng phân bón từ tháng 7/2025.
- Giá phân DAP/MAP cũng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao do Trung Quốc đang tạm dừng xuất khẩu phân DAP/MAP.

Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận chịu tác động bất lợi từ (1) giá điện đầu vào dự phóng tăng 4% do xu hướng giá điện tăng dần vì EVN vẫn đang chịu lỗ và (2) giá axit sulfuric tại Trung Quốc tiếp tục tăng do hoạt động bảo trì tại các nhà máy luyện kim chính và tình trạng nguồn cung hạn hẹp.

Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền, **chúng tôi định giá cho DGC đến cuối 2025 là 108.400 đồng/cổ phiếu**, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 28,1%.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ DGC

(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	14.444	9.748	9.865	11.388	12.163
<i>Tăng trưởng (%)</i>	51%	-33%	1%	15%	7%
GVHB trừ khấu hao	7.408	5.950	5.998	7.146	7.741
Chi phí bán hàng và QLDN	752	594	665	740	778
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	5%	6%	7%	7%	6%
EBITDA	6.283	3.204	3.202	3.501	3.644
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	44%	33%	32%	31%	30%
Khấu hao	285	358	368	386	486
Lợi nhuận từ HĐKD	5.998	2.846	2.833	3.115	3.158
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	42%	29%	29%	27%	26%
Chi phí lãi vay ròng	(297)	(595)	(519)	(492)	(587)
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	5%	7%	5%	5%	5%
Thuế	339	243	293	315	328
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	5%	7%	9%	9%	9%
Lợi ích CĐKKS	472	142	121	154	160
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	5.565	3.100	2.988	3.198	3.321
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	39%	32%	30%	28%	27%
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	5.850	3.458	3.356	3.585	3.807
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	380	380	380	380	380
EPS (VND)	13.855	7.675	7.868	8.422	8.746
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
EPS hiệu chỉnh (VND)	13.855	7.675	7.868	8.422	8.746
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	133%	-45%	3%	7%	4%

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	(1.006)	5	956	(919)	5
Capex	138	807	304	1.309	1.427
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	(764)	-	-	-
Dòng tiền tự do	7.190	2.024	2.217	3.349	2.536
Phát hành cp	85	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	411	1.774	2.445	1.139	1.139
Thay đổi nợ ròng	(5.625)	(535)	(747)	(1.855)	(1.023)
Nợ ròng cuối năm	(8.539)	(9.075)	(9.821)	(11.677)	(12.700)
Giá trị doanh nghiệp	24.729	24.194	23.447	21.592	20.569
Vốn CSH	10.834	12.027	13.701	15.669	17.717
Giá trị sổ sách/cp (VND)	28.526	31.668	36.076	41.258	46.652
Nợ ròng / VCSH (%)	-78,8%	-75,5%	-71,7%	-74,5%	-71,7%
Nợ ròng / EBITDA (x)	(1,4)	(2,8)	(3,1)	(3,3)	(3,5)
Tổng tài sản	13.405	15.536	15.821	19.254	21.456

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024	2025F	2026F
ROE (%)	70,3%	28,4%	24,2%	22,8%	20,9%
ROA (%)	54,7%	19,7%	18,1%	17,8%	15,5%
ROIC (%)	53,0%	19,3%	17,3%	17,0%	14,9%
WACC (%)	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
EVA (%)	38,0%	4,3%	2,3%	2,0%	-0,1%
PER (x)	6,3	11,4	11,1	10,4	10,0
EV/EBITDA (x)	3,9	7,6	7,3	6,2	5,6
EV/FCF (x)	3,4	12,0	10,6	6,4	8,1
PBR (x)	3,1	2,8	2,4	2,1	1,9
PSR (x)	2,3	3,4	3,4	2,9	2,7
EV/Doanh thu (x)	1,7	2,5	2,4	1,9	1,7
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1,2%	5,3%	7,3%	3,4%	3,4%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích & Chiến lược Thị trường Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

**Giám đốc phân tích ngành
Bất động sản**
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

**Giám đốc phân tích ngành Tài
chính**
Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

**Giám đốc phân tích ngành
Bán lẻ, Công nghệ**
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

**CVPT – Vật liệu Xây dựng,
Hóa chất**
Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước
Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic
Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng
Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường
Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.