

## Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ68,500  
Tiềm năng tăng/giảm: 35.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (20/7/2022)	50,400
Mã Bloomberg	STK VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	38,800-68,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	51,067
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	3,437
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	147
Slg CP lưu hành (tr.đv)	68.2
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	68.2
Slg CP NN được mua (tr.đv)	61.8
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	100%
Tỷ lệ sở hữu của NN	9.36%
Tỷ lệ freefloat	31.1%
Cổ đông lớn	Đầu tư Hướng Việt (20.7%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

## Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

## Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-21A	12-22F	12-23F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	2,042	2,604	3,328
EBITDA đc (tỷ đồng)	387	473	605
LNTT (tỷ đồng)	286	360	424
LNT ĐC (tỷ đồng)	278	332	383
FCF (tỷ đồng)	287	(716)	(144)
EPS ĐC (đồng)	4,084	4,798	5,535
DPS (đồng)	1,500	1,000	1,000
BVPS (đồng)	18,464	23,577	27,930
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	25.5	22.3	27.9
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	92.7	17.5	15.4
Tăng trưởng DPS (%)	0	(33.3)	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	18.9	18.2	18.2
Tỷ suất LNTT (%)	14.0	13.8	12.8
Tỷ suất LNT ĐC (%)	13.6	12.8	11.5
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	36.7	20.8	18.1
Nợ thuần/VCSH (%)	(0.26)	51.5	55.5
ROAE (%)	23.8	23.0	21.5
ROACE (%)	23.1	19.2	15.6
EV/doanh thu (lần)	1.66	1.64	1.35
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.76	9.04	7.43
P/E ĐC (lần)	12.3	10.5	9.11
P/B (lần)	2.73	2.14	1.80
Lợi suất cổ tức (%)	2.98	1.98	1.98

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

## Mô tả doanh nghiệp

STK là một trong những doanh nghiệp đầu ngành sản xuất sợi polyester, tập trung vào phân khúc chất lượng cao.

### Chuyên viên phân tích

#### Chế Thị Mai Trang

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp  
trang.ctmai@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

#### Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc, Ngành Công Nghiệp  
han.vtn@hsc.com.vn  
+84 28 3823 3299 Ext. 314

## Q2/2022: Lợi nhuận thấp hơn dự báo do lỗ tỷ giá

- Lợi nhuận thuần Q2/2022 của STK giảm 2,1% xuống 69 tỷ đồng trong khi doanh thu thuần tăng 3,9% đạt 530 tỷ đồng.
- Doanh thu sợi nguyên sinh tăng 22% đã hỗ trợ tổng doanh thu trong Q2/2022, mặc dù doanh thu sợi tái chế giảm 10%. Trong khi đó, lỗ từ chênh lệch tỷ giá đã kéo lợi nhuận thuần giảm.
- Nếu không bao gồm khoản lỗ tỷ giá, lợi nhuận cốt lõi sẽ tăng 13% nhờ doanh thu tăng và chi phí bán hàng & quản lý giảm.
- Nhìn chung, KQKD thấp hơn so với dự báo của chúng tôi. HSC đang xem xét lại dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu.

## Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2022

STK công bố KQKD Q2/2022 với lợi nhuận thuần và doanh thu thuần lần lượt là 69 tỷ đồng (giảm 2,1% so với cùng kỳ) và 530 tỷ đồng (tăng 3,9% so với cùng kỳ), thấp hơn so với dự báo của chúng tôi và đạt lần lượt 44% và 45% dự báo cả năm 2022 của HSC. Những thông tin chính như sau:

## Sợi nguyên sinh thúc đẩy doanh thu trong Q2/2022

Doanh thu thuần trong Q2/2022 tăng nhẹ 3,9% so với cùng kỳ, nhờ doanh thu sợi nguyên sinh (VPF) tăng mạnh lên 271 tỷ đồng (tăng 22% so với cùng kỳ), trong khi doanh thu sợi tái chế (RPF) giảm 10% so với cùng kỳ xuống 258 tỷ đồng. Theo đó, tỷ trọng doanh thu sợi RPF là 50% trong Q2/2022 so với 56% cùng kỳ năm ngoái.

So với quý trước, doanh thu thuần Q2/2022 giảm 15% do hiệu ứng mùa vụ. Trong đó, doanh thu sợi VPF và sợi RPF lần lượt giảm 14% và 20%.

Theo BLEĐ, bên cạnh hiệu ứng mùa vụ, nhu cầu trong Q2 năm nay thấp là do khách hàng trì hoãn đặt hàng trong bối cảnh thị trường ngày càng nhiều yếu tố bất ổn, bao gồm lạm phát tăng cao và tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại. Tuy nhiên, BLEĐ kỳ vọng sản lượng sẽ cải thiện trong nửa cuối năm 2022 do khách hàng phải đặt hàng để chuẩn bị cho vụ xuân hè năm sau.

## Lợi nhuận thuần giảm do lỗ tỷ giá tăng, dù tỷ suất lợi nhuận gộp đi ngang

Lợi nhuận gộp Q2/2022 tăng lên 105 tỷ đồng (tăng 6% so với cùng kỳ) nhờ doanh thu tăng. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp gần như không đổi ở mức 19,8% so với 19,4% trong Q2/2021. STK đã duy trì tốt biên lợi nhuận và chênh lệch giá (chênh lệch giữa giá bán bình quân và giá đầu vào) mặc dù giá nguyên liệu đầu vào tăng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 21/7.

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: KQKD Q2/2022, STK

### Lợi nhuận thấp hơn dự báo do lỗ tỷ giá

Tỷ đồng	Q2/21	Q2/22	% y/y	6T/21	6T/22	%y/y
DTT	510	529	4%	1,077	1,169	9%
LN gộp	99	105	6%	211	217	3%
Tỷ suất LN gộp	19.4%	19.8%		19.6%	18.6%	
Lãi/(lỗ) tài chính ròng	2	(10)		0	(10)	
Chi phí BH&QL	26	19	-25%	50	42	-16%
Thu nhập khác	0	0	-29%	0	0	-40%
LNTT	75	76	1%	161	165	3%
Lợi nhuận thuần	71	69	-2%	141	146	3%
LNT mảng kinh doanh chính	70	79	13%	141	157	12%

Nguồn: STK

Tuy nhiên, STK ghi nhận khoản lỗ tài chính thuần trong Q2/2022 là 10 tỷ đồng so với khoản lãi tài chính thuần là 2 tỷ đồng trong Q2/2021. Chi phí tài chính chủ yếu do khoản lỗ chênh lệch tỷ giá là 12,2 tỷ đồng (cùng kỳ năm ngoái STK ghi nhận lãi tỷ giá 1,3 tỷ đồng).

Nếu không bao gồm khoản lỗ/lãi tài chính thuần, lợi nhuận thuần cốt lõi của STK tăng 13% so với cùng kỳ đạt 79 tỷ đồng trong Q2/2022 nhờ lợi nhuận gộp tăng và chi phí bán hàng & quản lý giảm. Chi phí bán hàng & quản lý trong Q2/2022 là 19 tỷ đồng (giảm 25% so với cùng kỳ) với tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu là 3,7% so với 5,0% trong Q2/2021. Trong khi đó, lợi nhuận thuần cốt lõi trong 6 tháng đầu năm 2022 tăng 12% so với cùng kỳ đạt 157 tỷ đồng.

### **Cập nhật về hoạt động phát hành cổ phiếu**

STK đã được Ủy ban Chứng khoán Nhà nước chấp thuận phát hành 13,6 triệu cổ phiếu bằng mệnh giá cho cổ đông hiện hữu để huy động 136 tỷ đồng. Cổ phiếu mới sẽ được phát hành trong Q3/2022.

Ngoài ra, Công ty cũng lên kế hoạch phát hành riêng lẻ 13,5 triệu cổ phiếu với thời gian hạn chế giao dịch là 1 năm và bán ra 1,5 triệu cổ phiếu quỹ trong tổng số 2,5 triệu cổ phiếu quỹ hiện đang nắm giữ. Mục đích chính của đợt phát hành và bán cổ phiếu quỹ là để tài trợ vốn đầu tư cho dự án Unitex.

### **Cập nhật dự án Unitex**

Dự án Unitex có công suất dự kiến là 36.000 tấn/năm với tổng nhu cầu vốn đầu tư là 1.725 tỷ đồng (75 triệu USD). Sản phẩm chính của nhà máy này bao gồm sợi tái chế (60%), sợi đặc biệt (20%) và sợi nguyên sinh chất lượng cao (20%). Sau khi nhà máy này đi vào hoạt động, công suất của STK sẽ tăng 60% so với mức hiện tại.

STK đã nhận giấy phép đầu tư cho dự án và đang chờ phê duyệt giấy phép xây dựng. Công ty dự kiến nhà máy này sẽ đi vào hoạt động trong Q3/2023. Lưu ý, mô hình dự báo của chúng tôi đã bao gồm nhà máy mới này.

### **HSC đang xem xét lại dự báo, giá mục tiêu và khuyến nghị**

Do KQKD Q2/2022 thấp hơn so với dự báo, HSC đang xem xét lại dự báo, giá mục tiêu và khuyến nghị.

Chúng tôi hiện dự báo lợi nhuận thuần năm 2022 sẽ tăng trưởng 19,3% đạt 332 tỷ đồng, và doanh thu thuần sẽ tăng trưởng 27% đạt 2.603 tỷ đồng. STK hiện đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,2 lần, so với mức bình quân trong quá khứ là 8,2 lần (tính từ tháng 1/2019).

**BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt**

<b>Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
Doanh thu	1,766	2,042	2,604	3,328	4,093
Lợi nhuận gộp	255	374	476	591	715
Chi phí BH&QL	(80.9)	(98.7)	(118)	(151)	(185)
Thu nhập khác	1.12	0.72	0.92	1.18	1.45
Chi phí khác	(0.67)	(0.16)	(0.21)	(0.26)	(0.32)
<b>EBIT</b>	<b>175</b>	<b>276</b>	<b>359</b>	<b>441</b>	<b>530</b>
Lãi vay thuần	(10.2)	9.35	1.02	(16.4)	(39.0)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	-	-	-	-	-
<b>LNTT</b>	<b>165</b>	<b>286</b>	<b>360</b>	<b>424</b>	<b>491</b>
Chi phí thuế TNDN	(20.1)	(7.26)	(28.0)	(41.2)	(47.7)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận thuần</b>	<b>145</b>	<b>278</b>	<b>332</b>	<b>383</b>	<b>444</b>
<b>Lợi nhuận thuần ĐC</b>	<b>145</b>	<b>278</b>	<b>332</b>	<b>383</b>	<b>444</b>
<b>EBITDA ĐC</b>	<b>308</b>	<b>387</b>	<b>473</b>	<b>605</b>	<b>745</b>
EPS (đồng)	2,120	4,084	4,798	5,535	6,407
EPS ĐC (đồng)	2,120	4,084	4,798	5,535	6,407
DPS (đồng)	1,500	1,500	1,000	1,000	1,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	68.2	68.2	69.2	69.2	69.2
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	68.2	68.2	69.2	69.2	69.2
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	68.2	68.2	69.2	69.2	69.2

  

<b>Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
Tiền & tương đương tiền	95.1	366	382	617	762
Đầu tư ngắn hạn	26.0	0	0	0	0
Phải thu khách hàng	97.7	87.0	111	142	174
Hàng tồn kho	401	472	601	768	945
Các tài sản ngắn hạn khác	14.3	61.5	78.4	100	123
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>634</b>	<b>986</b>	<b>1,172</b>	<b>1,627</b>	<b>2,005</b>
TSCĐ hữu hình	914	807	723	2,337	2,202
TSCĐ vô hình	0.21	0.10	0	0	0
Bất động sản đầu tư	-	0	1,223	0	0
Đầu tư dài hạn	17.9	30.3	6.10	6.10	6.10
Đầu tư vào Cty LD,LK	1.19	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	137	148	174	223	274
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>1,070</b>	<b>985</b>	<b>2,126</b>	<b>2,565</b>	<b>2,482</b>
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>1,703</b>	<b>1,971</b>	<b>3,299</b>	<b>4,192</b>	<b>4,486</b>
Nợ ngắn hạn	223	321	312	399	491
Phả trả người bán	262	291	371	475	584
Nợ ngắn hạn khác	36.7	45.7	58.3	74.5	91.6
<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>569</b>	<b>712</b>	<b>810</b>	<b>1,036</b>	<b>1,274</b>
Nợ dài hạn	51.7	0	856	1,223	917
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	(0.00)	0	0	0
<b>Tổng nợ dài hạn</b>	<b>51.7</b>	<b>(0.00)</b>	<b>856</b>	<b>1,223</b>	<b>917</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>621</b>	<b>712</b>	<b>1,667</b>	<b>2,259</b>	<b>2,191</b>
Vốn chủ sở hữu	1,082	1,259	1,632	1,933	2,295
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,082</b>	<b>1,259</b>	<b>1,632</b>	<b>1,933</b>	<b>2,295</b>
<b>Tổng nợ phải trả và VCSH</b>	<b>1,703</b>	<b>1,971</b>	<b>3,299</b>	<b>4,192</b>	<b>4,486</b>
BVPS (đ)	15,866	18,464	23,577	27,930	33,155
Nợ thuần*/(tiền mặt)	179	(44.9)	787	1,006	646

  

<b>Báo cáo LCTT (tỷ đồng)</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
EBIT	175	276	359	441	530
Khấu hao	(134)	(111)	(114)	(164)	(215)
Lãi vay thuần	(10.2)	9.35	1.02	(16.4)	(39.0)
Thuế TNDN đã nộp	(17.6)	(16.4)	(28.0)	(41.2)	(47.7)
Thay đổi vốn lưu động	145	(84.0)	(117)	(178)	(216)
Khác	(878)	3.16	(4.32)	(23.3)	(46.3)
<b>LCT thuần từ HĐKD</b>	<b>446</b>	<b>290</b>	<b>538</b>	<b>411</b>	<b>465</b>
Đầu tư TS dài hạn	0	(3.40)	(1,254)	(555)	(31.2)
Góp vốn & đầu tư	(13.1)	6.33	6.64	6.98	7.32
Thanh lý	0.21	1.52	0	0	0
Khác	54.0	26.0	0	0	0
<b>LCT thuần từ HĐĐT</b>	<b>41.1</b>	<b>30.4</b>	<b>(1,247)</b>	<b>(548)</b>	<b>(23.9)</b>
Cổ tức trả cho CSH	(102)	(102)	(123)	(81.8)	(81.8)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(398)	52.2	847	454	(214)
Khác	(42.4)	0	0	0	0
<b>LCT thuần từ HĐTC</b>	<b>(543)</b>	<b>(50.0)</b>	<b>725</b>	<b>372</b>	<b>(296)</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kì	150	95.1	366	382	617
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	<b>(55.2)</b>	<b>271</b>	<b>15.8</b>	<b>235</b>	<b>146</b>
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.26	0	0	0	0
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kì</b>	<b>95.1</b>	<b>366</b>	<b>382</b>	<b>617</b>	<b>762</b>
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>446</b>	<b>287</b>	<b>(716)</b>	<b>(144)</b>	<b>434</b>

  

<b>Các chỉ số tài chính</b>	<b>12-20A</b>	<b>12-21A</b>	<b>12-22F</b>	<b>12-23F</b>	<b>12-24F</b>
<b>Chỉ số hoạt động</b>					
Tỷ suất LN gộp (%)	14.5	18.3	18.3	17.7	17.5
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	17.5	18.9	18.2	18.2	18.2
Tỷ suất LNT (%)	8.19	13.6	12.8	11.5	10.8
Thuế TNDN hiện hành (%)	12.2	2.54	7.77	9.71	9.71
Tăng trưởng doanh thu (%)	(20.8)	15.7	27.5	27.8	23.0
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(25.0)	25.5	22.3	27.9	23.1
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(32.6)	92.7	19.3	15.4	15.8
Tăng trưởng EPS (%)	(33.6)	92.7	17.5	15.4	15.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(33.6)	92.7	17.5	15.4	15.8
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	(33.3)	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	70.8	36.7	20.8	18.1	15.6
<b>Chỉ số lợi nhuận</b>					
ROAE (%)	13.4	23.8	23.0	21.5	21.0
ROACE (%)	14.7	23.1	19.2	15.6	16.7
Vòng quay tài sản (lần)	0.94	1.11	0.99	0.89	0.94
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	2.55	1.05	1.50	0.93	0.88
Số ngày tồn kho	96.8	103	103	102	102
Số ngày phải thu	23.6	19.0	19.0	18.9	18.8
Số ngày phải trả	63.2	63.8	63.7	63.3	63.1
<b>Cơ cấu vốn</b>					
Nợ thuần*/VCSH (%)	20.6	(0.26)	51.5	55.5	31.8
Nợ/tài sản (%)	18.7	18.4	37.0	40.3	33.3
EBIT/lãi vay (lần)	17.2	N/a	N/a	26.8	13.6
Nợ/EBITDA (lần)	1.03	0.94	2.58	2.79	2.00
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.11	1.39	1.45	1.57	1.57
<b>Định giá</b>					
EV/doanh thu (lần)	2.03	1.66	1.64	1.35	1.01
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.6	8.76	9.04	7.43	5.55
P/E (lần)	23.8	12.3	10.5	9.11	7.87
P/E ĐC (lần)	23.8	12.3	10.5	9.11	7.87
P/B (lần)	3.18	2.73	2.14	1.80	1.52
Lợi suất cổ tức (%)	2.98	2.98	1.98	1.98	1.98

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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)