

Ngành	Sản xuất lốp
Ngày báo cáo	15/03/2024
Giá hiện tại	34.250 VND
Giá mục tiêu	35.400 VND
GMT gần nhất	23.100 VND
TL tăng	+3,4%
Lợi suất cổ tức	5,0%
Tổng mức sinh lời	+8,3%

GT vốn hóa	4 nghìn tỷ đồng
Room KN	1,5 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	55,7 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	50,5%
SL cổ phiếu lưu hành	118,8 tr
Pha loãng	118,8 tr

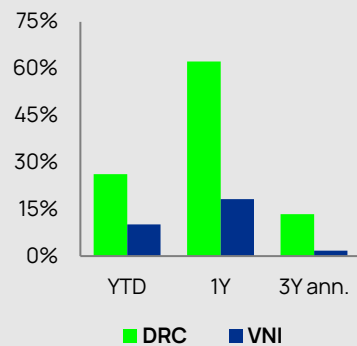
	DRC	Peers	VNI
P/E (trượt)*	18,3x	24,7x	16,3x
P/B (ht)	2,2x	1,7x	1,8x
ROE	13,2%	6,3%	12,1%
ROA	7,3%	3,2%	1,9%

* Điều chỉnh cho khen thưởng & phúc lợi

Tổng quan về công ty

CTCP Cao su Đà Nẵng là một trong những nhà sản xuất sảm lốp hàng đầu Việt Nam. Công ty là một công ty con của Vinachem (cổ phần 50,5%), một doanh nghiệp nhà nước trong ngành hóa chất. Công ty có danh mục sản phẩm sảm lốp đa dạng, dành cho xe tải, ô tô, xe máy, và xe đạp.

Diễn biến giá cổ phiếu



Lý Phúc Thanh Ngân
Chuyên viên

Hoàng Nam
Phó Giám đốc

(tỷ đồng)	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	4.495	5.058	5.564	6.030
Doanh thu % YoY	-8,2%	12,5%	10,0%	8,4%
LNST sau lợi ích CĐTS	248	291	295	307
LNST sau lợi ích CĐTS % YoY	-19,4%	17,6%	1,3%	4,0%
EPS				
% YoY	-19,4%	17,6%	1,3%	4,0%
Biên LN gộp	14,5%	16,0%	15,9%	15,9%
Biên LN từ HĐKD	6,9%	7,9%	7,9%	7,8%
Biên EBITDA	8,8%	10,6%	10,3%	10,1%
Biên LN ròng	5,5%	5,8%	5,3%	5,1%
EV/EBITDA	12,5x	9,2x	8,6x	8,1x
P/B	2,2x	2,1x	2,0x	1,9x
P/E	18,3x	15,5x	15,3x	14,7x
ROE	13,2%	15,3%	14,8%	14,7%
ROA	7,3%	8,2%	7,6%	7,3%

* Điều chỉnh cho khen thưởng & phúc lợi

Công suất lốp radial mới thúc đẩy phục hồi lợi nhuận

- Chúng tôi điều chỉnh tăng 53% giá mục tiêu cho DRC lên 35.400 đồng/CP nhưng hạ khuyến nghị xuống PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG từ KHẢ QUAN do giá cổ phiếu đã tăng 62% trong một năm qua.
- Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi là do kéo dài giai đoạn dự báo đến cuối năm 2030 (so với cuối năm 2029 như trước đây) để phản ánh kỳ vọng về tác động dài hạn của việc mở rộng nhà máy sản xuất lốp radial lên 2 triệu lốp mỗi năm vào năm 2027 (từ 1 triệu lốp vào năm 2024 sau khi giai đoạn 3 đi vào hoạt động). Chúng tôi cũng cập nhật mô hình định giá đến cuối năm 2024 (so với giữa năm 2024 như trước đây).
- Chúng tôi dự báo lợi nhuận sẽ phục hồi 18% YoY lên 291 tỷ đồng trong năm 2024 từ mức cơ sở thấp vào năm 2023, nhờ sản lượng bán lốp radial tăng 20% YoY. Chúng tôi kỳ vọng (1) công suất mới từ nhà máy sản xuất lốp radial – giai đoạn 3, đi vào hoạt động trong năm 2024 và (2) những tác động tích cực tiềm năng từ cuộc điều tra chống bán phá giá của Mỹ đối với lốp xe tải và xe buýt xuất khẩu từ Thái Lan sẽ thúc đẩy tăng trưởng sản lượng bán lốp radial của DRC.
- Rủi ro:** Sản lượng xuất khẩu thấp hơn dự kiến do kinh tế toàn cầu phục hồi chậm; cạnh tranh ở thị trường lốp xe gay gắt hơn; chi phí đầu vào cao hơn dự kiến.

Tiềm năng khả năng cạnh tranh yếu hơn của lốp Thái Lan tại thị trường Mỹ sẽ hỗ trợ sản lượng xuất khẩu lốp radial của DRC. Vào ngày 07/11/2023, Bộ Thương mại Hoa Kỳ (DOC) đã khởi xướng điều tra chống bán phá giá đối với lốp xe tải và xe buýt từ Thái Lan. Quyết định sơ bộ của DOC dự kiến được công bố vào ngày 14/05/2024 và quyết định cuối cùng dự kiến được công bố vào ngày 28/07/2024. Chúng tôi kỳ vọng các quyết định từ DOC sẽ hỗ trợ cho sản lượng xuất khẩu lốp radial của DRC sang Mỹ trong nửa cuối năm 2024. Tuy nhiên, chúng tôi giả định giá bán của lốp radial của DRC sẽ đi ngang YoY trong năm 2024 do năng lực định giá của DRC tại thị trường Mỹ thấp. DRC xuất khẩu lốp radial sang Mỹ dưới dạng sản phẩm OEM (phụ tùng gốc) thông qua các đại lý, điều này hạn chế khả năng tăng giá bán của công ty.

Công suất sản xuất lốp radial mới sẽ thúc đẩy sản lượng bán trong giai đoạn 2024-2030.

Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) của sản lượng bán lốp radial đạt 11% trong giai đoạn 2023-2030 khi chúng tôi cho rằng (1) chuyển dịch cơ cấu từ lốp bias sang lốp radial sẽ tiếp tục, (2) DRC sẽ bắt đầu vận hành nhà máy sản xuất lốp radial – giai đoạn 3 từ năm 2024 và (3) DRC dự kiến tiếp tục mở rộng công suất sản xuất lốp radial lên 2 triệu lốp/năm trong năm 2027. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng sản xuất lốp radial sẽ đạt khoảng 80% công suất thiết kế là 2 triệu lốp/năm trong năm 2030.

Biên lợi nhuận gộp của lốp radial sẽ phục hồi trong năm 2024 nhưng biên lợi nhuận gộp của lốp radial giai đoạn 2024-2030 vẫn thấp hơn mức đỉnh trong năm 2021. Chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp của lốp radial sẽ cải thiện trong năm 2024 do chúng tôi kỳ vọng giá carbon đen và hóa chất sẽ giảm YoY trong năm 2024, lấn át mức tăng của giá cao su. Tuy nhiên, chúng tôi dự

báo biên lợi nhuận gộp của lốp radial trong giai đoạn 2024-2030 sẽ vẫn thấp hơn mức đỉnh năm 2021 do chúng tôi dự báo (1) chi phí nguyên liệu sẽ vẫn cao hơn mức trung bình trước mức đỉnh vào năm 2022 và (2) có chi phí khấu hao từ việc mở rộng công suất nhà máy lốp radial.

Nhìn lại năm 2023: Lợi nhuận giảm do nhu cầu yếu

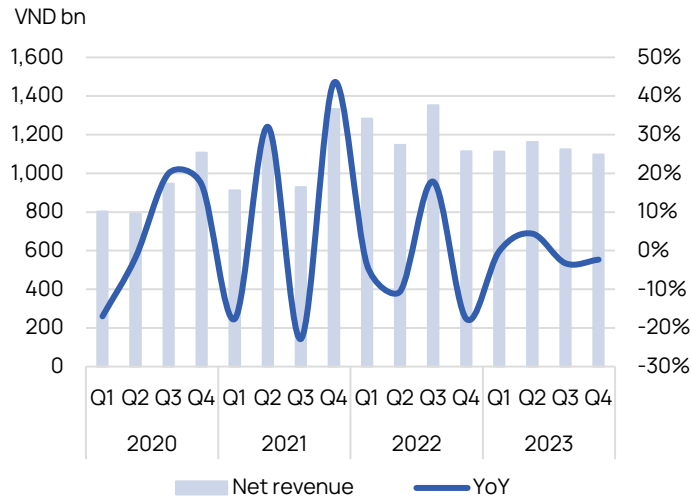
Hình 1: KQKD trong năm 2023 của DRC

Tỷ đồng	2022	2023	YoY	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	4.899	4.495	-8%	
Lốp bias	1.152	843	-27%	* Do sản lượng bán lốp xe tải Bias giảm 25% YoY do nhu cầu tiêu thụ lốp bias trong nước và quốc tế thấp, xuất phát từ việc khách hàng chuyển từ sử dụng lốp bias sang lốp radial.
Lốp radial	2.946	2.855	-3%	* Được thúc đẩy bởi giá bán thấp hơn 7% YoY trong khi sản lượng cao hơn 4% YoY, được hỗ trợ bởi nhu cầu ổn định từ thị trường xuất khẩu của DRC.
Khác	801	794	-1%	
Lợi nhuận gộp	811	651	-20%	
Chi phí SG&A	-395	-340	-14%	* Chúng tôi cho rằng chi phí logistics đã giảm về mức trước đại dịch COVID.
LN từ HĐKD	416	312	-25%	
Chi phí tài chính	-92	-57	-38%	
LNTT	386	307	-21%	
LNST sau lợi ích CĐTS	307	248	-19%	* Do sản lượng bán của hầu hết các sản phẩm trong danh mục của DRC đều thấp và giá nguyên liệu cao.
Biên LN gộp %	16,6%	14,5%		* Biên LN gộp giảm do một phần nguyên liệu chi phí cao (carbon đen và hóa chất) mua trong năm 2022 đã được sử dụng vào năm 2023.
Biên LN gộp không bao gồm khấu hao %	17,9%	16,4%		
Biên LN gộp lốp bias xe tải %	20,8%	15,1%		
Biên LN gộp lốp radial %	15,3%	15,1%		* Do sản lượng xuất khẩu tăng vốn có biên lợi nhuận giảm so với bán trong nước.
Chi phí SG&A/Doanh thu %	8,1%	7,6%		
Biên LN từ HĐKD %	8,5%	6,9%		
Biên LNST sau lợi ích CĐTS %	6,3%	5,5%		

Nguồn: DRC, Vietcap

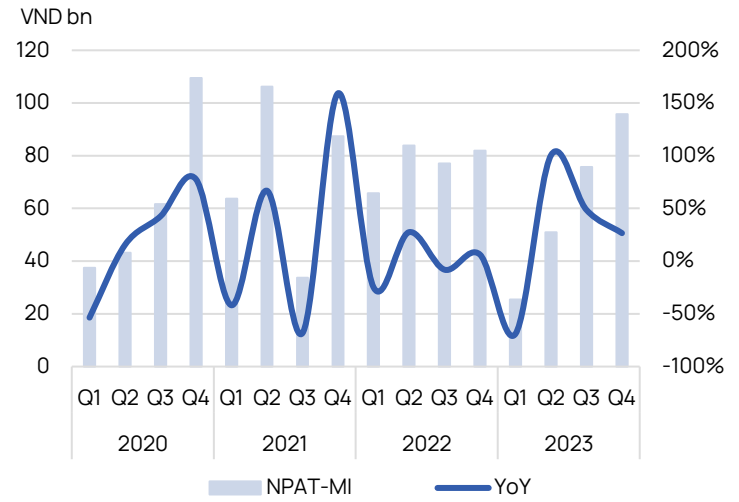
KQKD theo quý

Hình 1: Doanh thu theo quý



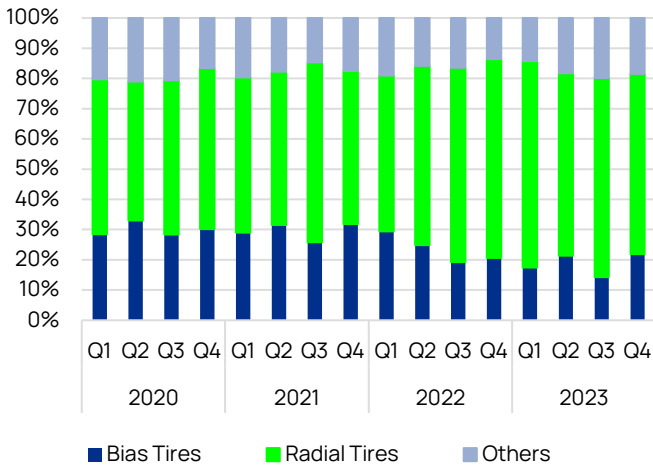
Nguồn: DRC, Vietcap

Hình 2: LNST sau lợi ích CĐTS theo quý



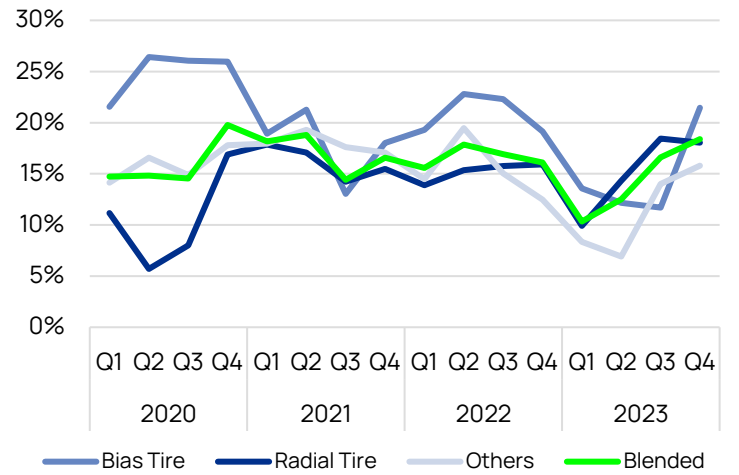
Nguồn: DRC, Vietcap

Hình 3: Doanh thu theo sản phẩm hàng quý



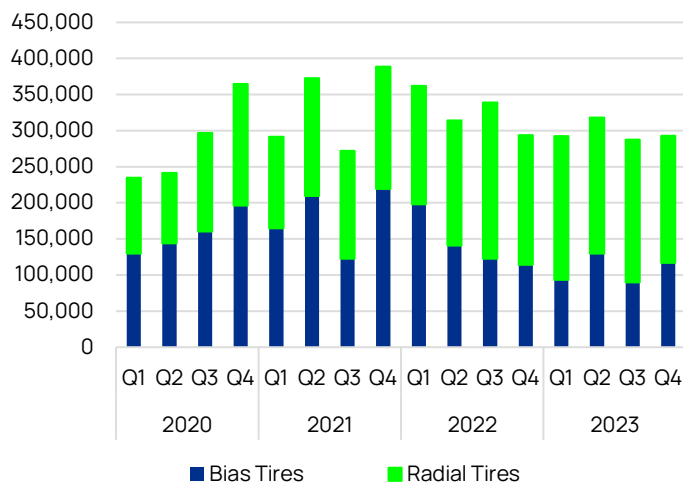
Nguồn: DRC, Vietcap

Hình 4: Biên LN gộp hàng quý



Nguồn: DRC, Vietcap

Hình 5: Doanh số sản phẩm chính theo quý



Nguồn: DRC, Vietcap

Hình 6: Doanh số bán lẻ Radial theo thị trường hàng quý



Nguồn: DRC, Vietcap

Triển vọng năm 2024: Lợi nhuận phục hồi nhờ công suất lốp radial mới, biên lợi nhuận gộp được cải thiện

Hình 7: Dự báo cho năm 2024 của Vietcap

Tỷ đồng	2023	Dự báo 2024 mới	Dự báo 2024 cũ	YoY	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	4.495	5.058	5.501	13%	
Lốp bias	843	824	1.113	-2%	* Chúng tôi dự báo sản lượng bán lốp sẽ giảm 2% YoY, chủ yếu là do nhu cầu lốp bias trong nước và quốc tế giảm - đặc biệt là lốp bias cỡ lớn do khách hàng chuyển sang sử dụng lốp radial. * Chúng tôi giả định giá bán sẽ đi ngang YoY trong năm 2024 do chúng tôi kỳ vọng nhu cầu lốp bias cho xe tải sẽ tiếp tục yếu.
Lốp radial	2.855	3.428	3.574	20%	* Chúng tôi dự báo sản lượng bán tăng 20% YoY nhờ (1) công suất mới từ nhà máy lốp radial - giai đoạn 3 đi vào hoạt động trong năm 2024 và (2) tác động tích cực tiềm năng từ việc điều tra chống bán phá giá của Mỹ đối với lốp xe tải và xe buýt xuất khẩu từ Thái Lan. * Chúng tôi giả định giá bán sẽ đi ngang YoY năm 2024 do năng lực định giá của DRC tại thị trường Mỹ thấp. DRC xuất khẩu lốp radial sang Mỹ dưới dạng sản phẩm OEM thông qua các đại lý, điều này hạn chế khả năng tăng giá bán của công ty.
Khác	794	806	815	1%	
Lợi nhuận gộp	651	808	868	24%	
Chi phí SG&A	-340	-407	-358	20%	* Chúng tôi giả định chi phí marketing tăng để giành thị phần tại Mỹ, tận dụng lợi thế từ việc điều tra chống bán phá giá của Mỹ đối với lốp xe tải và xe buýt xuất khẩu từ Thái Lan.
LN từ HĐKD	312	402	511	29%	
Chi phí tài chính	-57	-91	-150	59%	
LNTT	307	364	416	19%	
LNST sau lợi ích CĐTS	248	291	333	18%	* Được thúc đẩy bởi sản lượng bán lốp xe tải radial tăng 20% YoY và biên lợi nhuận gộp được cải thiện.
Biên LN gộp %	14,5%	16,0%	15,8%		* Chúng tôi kỳ vọng chi phí carbon đen và hóa chất sẽ giảm YoY trong năm 2024, lấn át mức tăng của giá cao su.
Biên LN gộp lốp bias xe tải %	15,1%	18,3%	19,9%		
Biên LN gộp lốp radial %	15,1%	15,3%	14,7%		
Chi phí SG&A/Doanh thu %	7,6%	8,0%	6,5%		
Biên LN từ HĐKD %	6,9%	7,9%	9,3%		
Biên EBITDA %	8,8%	10,6%	11,6%		
Biên LNST sau lợi ích CĐTS %	5,5%	5,8%	6,0%		

Nguồn: DRC, Vietcap

Định giá

Trong Báo cáo cập nhật này, chúng tôi tiếp tục định giá DRC bằng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền (CKDT). Trong khi đó, chúng tôi cập nhật giai đoạn dự báo sang cuối năm 2030 (so với trước đó là cuối năm 2029), đồng thời điều chỉnh giảm giá định về tốc độ tăng trưởng tới hạn của chúng tôi từ 2% xuống 1%. Chúng tôi cũng cập nhật mô hình định giá từ giữa năm 2024 sang cuối năm 2024.

Hình 8: Tóm tắt định giá

Tỷ đồng	Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị VCSH	Giá mục tiêu (đồng/CP)
CKDT	CKDT 7 năm	100%	4.208	35.400
P/E dự phóng năm 2024 tại GMT				16,1x

Nguồn: Vietcap

Hình 9: Tóm tắt định giá CKDT

Chi phí vốn	Cũ	Mới	CKDT	Tỷ đồng
Beta	1,1	1,1	Tổng giá trị hiện tại của DTTD	76
Phần bù rủi ro thị trường	8,0	8,0	Giá trị hiện tại của giá trị tới hạn	4.756
Tỷ lệ phi rủi ro	6,0	6,0	Tổng GTHT của DTTD và GTTH	4.832
Chi phí VCSH	14,8	14,8	+ Tiền mặt & đầu tư ngắn hạn	241
Chi phí nợ vay	10,5	10,5	- Nợ vay	866
Nợ vay %	20,0	20,0	- Lợi ích CĐTĐ	0
Vốn CSH %	80,0	80,0	Giá trị VCSH	4.208
Thuế doanh nghiệp	20,0	20,0	Số lượng CP lưu hành, triệu	118,8
WACC	13,5	13,5	Giá trị hợp lý (đồng)	35.400

Nguồn: Vietcap

Hình 10: Dự báo dòng tiền tự do

Tỷ đồng	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN từ HĐKD	402	440	471	485	519	539	582
- Thuế	-80	-88	-94	-97	-104	-108	-116
+ Khấu hao	133	133	138	192	192	142	133
- Vốn XDCB	-387	-187	-206	-264	-101	-102	-103
- Vốn lưu động	-325	-243	-255	-358	-359	-319	-253
Dòng tiền tự do	-258	56	54	-42	146	152	243
GTHT của DTTD	-227	43	37	-26	77	71	100
Tổng GTHT của DTTD	-227	-184	-146	-172	-95	-24	76

Nguồn: Vietcap

Hình 11: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu DRC tương quan với WACC và tốc độ tăng trưởng tới hạn trong định giá CKDT, các yếu tố khác không đổi

		WACC				
		11,5%	12,5%	13,5%	14,5%	15,5%
Tốc độ tăng trưởng tới hạn	0,5%	35.600	34.500	33.700	33.100	32.700
	1,0%	37.700	36.400	35.400	34.700	34.200
	1,5%	40.000	38.500	37.300	36.400	35.800
	2,0%	42.600	40.700	39.300	38.300	37.500
	2,5%	45.400	43.200	41.500	40.300	39.300

Nguồn: Vietcap

So sánh với các công ty cùng ngành

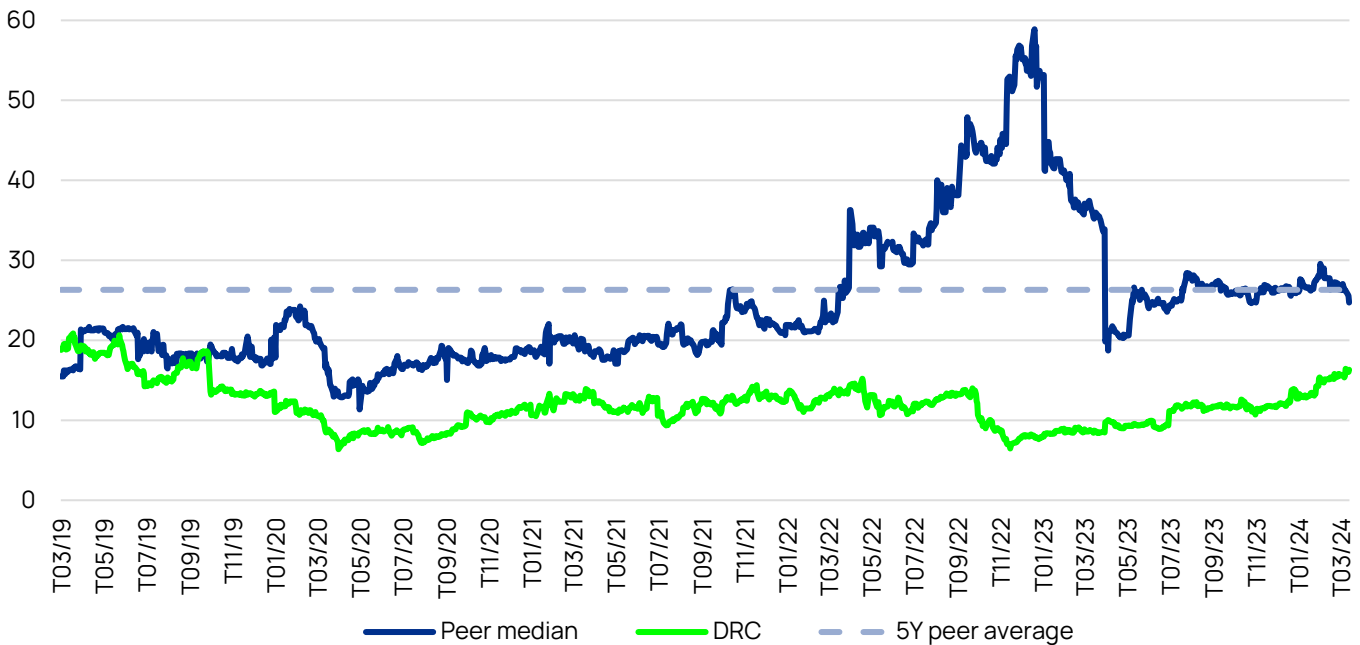
DRC hiện đang giao dịch với P/E trượt ở mức chiết khấu đáng kể so với P/E trung vị và P/E trung bình 5 năm của các công ty cùng ngành.

Hình 12: Các công ty cùng ngành được so sánh

Công ty	Quốc gia	GT vốn hóa (triệu USD)	Doanh thu thuần trượt 12T (triệu USD)	YoY (%)	LNST trượt (triệu USD)	YoY (%)	Nợ ròng/VCSH (%)	ROE (%)	ROA (%)	P/E trượt 12T (x)	P/B quý gần nhất (x)
Tvs Srichakra	Ấn Độ	364	370	18,1	10	79,4	62,8	7,8	3,2	38,7	2,9
Goodyear India	Ấn Độ	329	365	20,2	15	19,4	-25,3	18,6	9,4	22,2	4,5
Indag Rubber	Ấn Độ	43	30	46,1	2	538,8	-8,9	6,3	5,5	26,6	1,7
ND Rubber Plc	Thái Lan	12	24	-7,1	-3	N/A	0,0	-11,7	-8,7	N/A	0,6
Southern Rubber	Việt Nam	57	220	-1,6	3	-21,7	128,0	4,7	1,5	22,8	1,1
Trung vị		57	220	18,1	3	49,4	0,0	6,3	3,2	24,7	1,7
Trung bình		161	202	15,1	5	154,0	31,4	5,2	2,2	27,6	2,1
DRC	Việt Nam	164	189	-8,2	10	-19,4	14,5	13,2	7,3	18,3	2,2

Nguồn: DRC, dữ liệu công ty, Vietcap tổng hợp (cập nhật ngày 14/04/2024)

Hình 13: P/E trượt 12T của DRC so với P/E trung vị các công ty cùng ngành (x)



Nguồn: DRC, dữ liệu công ty, Vietcap tổng hợp (cập nhật ngày 14/03/2024)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 14: Lịch sử khuyến nghị giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/CP)



Nguồn: Fiinpro, Vietcap (Giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi của số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

KQKD (tỷ VND)	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	4.495	5.058	5.564	6.030
Giá vốn hàng bán	-3.844	-4.250	-4.677	-5.074
Lợi nhuận gộp	651	808	887	956
Chi phí bán hàng	-268	-327	-360	-390
Chi phí quản lý DN	-72	-80	-87	-95
LN từ HĐKD	312	402	440	471
Doanh thu tài chính	53	53	43	40
Chi phí tài chính	-57	-91	-114	-127
Trong đó, chi phí lãi vay	-21	-30	-48	-58
Lợi nhuận từ công ty LDLK	0	0	0	0
Lợi nhuận/(chi phí) khác	0	0	0	0
LNTT	307	364	369	384
Thuế TNDN	-59	-73	-74	-77
LNST trước CĐTS	248	291	295	307
Lợi ích CĐ thiếu số	0	0	0	0
LN ròng sau CĐTS, báo cáo	248	291	295	307
LN ròng sau CĐTS, điều chỉnh*	223	262	265	276
EBITDA	396	535	573	609
EPS báo cáo, VND	2.085	2.452	2.485	2.585
DPS báo cáo, VND	1.700	1.700	1.700	1.700
DPS/EPS báo cáo(%)	90,7%	77,1%	76,1%	73,2%

* LNST sau lợi ích CĐTS điều chỉnh cho phúc lợi & khen thưởng

TỶ LỆ	2023	2024F	2025F	2026F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-8,2%	12,5%	10,0%	8,4%
Tăng trưởng LN từ HĐKD	-25,0%	28,9%	9,5%	7,1%
Tăng trưởng LNTT	-20,5%	18,6%	1,3%	4,0%
Tăng trưởng EPS, điều chỉnh	-19,4%	17,6%	1,3%	4,0%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	14,5%	16,0%	15,9%	15,9%
Biên LN từ HĐKD %	6,9%	7,9%	7,9%	7,8%
Biên EBITDA %	8,8%	10,6%	10,3%	10,1%
LN ròng trừ CĐTS điều chỉnh	5,5%	5,8%	5,3%	5,1%
ROE %	13,2%	15,3%	14,8%	14,7%
ROA %	7,3%	8,2%	7,6%	7,3%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	137,3	108,1	110,8	114,4
Số ngày phải thu	28,9	35,9	38,7	41,9
Số ngày phải trả	56,5	47,7	45,4	43,1
TG luân chuyển tiền	109,7	96,3	104,1	113,2
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,5	1,5	1,5	1,5
CS thanh toán nhanh	0,6	0,5	0,5	0,5
CS thanh toán tiền mặt	0,3	0,2	0,1	0,1
Nợ/Tài sản	17,3%	23,4%	26,3%	28,6%
Nợ/Vốn sử dụng	31,8%	44,5%	52,3%	58,5%
Nợ/Vốn CSH	14,5%	39,0%	47,2%	55,0%
Khả năng thanh toán lãi vay	14,8x	13,4x	9,1x	8,1x

Nguồn: DRC, Vietcap dự báo

BẢNG CĐKT (tỷ VND)	2023	2024F	2025F	2026F
Tiền và tương đương	321	107	104	75
Đầu tư TC ngắn hạn	134	134	134	134
Các khoản phải thu	456	541	640	744
Hàng tồn kho	1.185	1.333	1.506	1.675
TS ngắn hạn khác	196	220	242	263
Tổng TS ngắn hạn	2.291	2.336	2.626	2.891
TS dài hạn (gộp)	3.364	3.880	4.067	4.273
- Khấu hao lũy kế	-2.425	-2.557	-2.691	-2.829
TS dài hạn (ròng)	939	1.323	1.376	1.444
Đầu tư TC dài hạn	5	5	5	5
TS dài hạn khác	172	43	43	43
Tổng TS dài hạn	1.115	1.371	1.424	1.492
Tổng Tài sản	3.407	3.706	4.050	4.383
Phải trả ngắn hạn	558	593	614	625
Nợ ngắn hạn	565	656	807	948
Nợ ngắn hạn khác	407	304	334	362
Tổng nợ	1.529	1.553	1.755	1.934
Nợ dài hạn	25	210	258	306
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	25	210	258	306
Tổng nợ	1.554	1.763	2.013	2.241
Vốn cổ phần	1.188	1.188	1.188	1.188
Lợi nhuận giữ lại	200	290	383	488
Vốn khác	464	466	466	466
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1.852	1.944	2.037	2.142
Tổng cộng nguồn vốn	3.407	3.706	4.050	4.383
CP lưu hành cuối năm	118,8	118,8	118,8	118,8

LUU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ VND)	2023	2024F	2025F	2026F
Tiền đầu năm	155	321	107	104
Lợi nhuận sau thuế	248	291	295	307
Khấu hao	84	133	133	138
Thay đổi vốn lưu động	399	-325	-243	-255
Điều chỉnh khác	-306	0	0	0
Tiền từ hoạt động KD	426	100	186	191
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-224	-387	-187	-206
Đầu tư, ròng	230	0	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	7	-387	-187	-206
Cổ tức đã trả	-214	-202	-202	-202
Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	-121	91	151	141
Tăng (giảm) nợ dài hạn	24	185	48	48
Tiền từ các hoạt động TC	41	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	-271	74	-3	-13
Tổng lưu chuyển tiền tệ	165	-213	-4	-28
Tiền cuối năm	321	107	104	75

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Lý Phúc Thanh Ngân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của tôi đối với các công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi 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. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex,
Tầng 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Nguyễn Anh Duy

Trưởng phòng cao cấp, ext 123

- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Phó Giám đốc, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Bất động sản

Lưu Bích Hồng,

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch Pasteur

Tòa nhà Sailing, tầng 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald

Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vietcap.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Võ Đặng Bảo Thư, Chuyên viên, ext 529

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 191

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng,

Giám đốc

Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, 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 Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.