

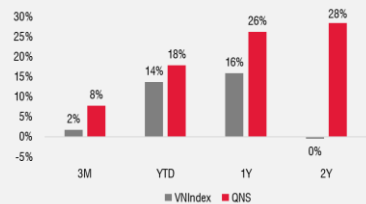
Công ty Cổ phần Đường Quảng Ngãi (QNS: UPCOM)

Ngày báo cáo: 07/06/2024
Ngành: MÍA ĐƯỜNG
CVPT: Hoàng Anh Tuấn
Email: tuanha2@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3089

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**
Giá mục tiêu 1Y: **56.700 Đồng**
Giá CP ngày 06/65/2024: 50.500 Đồng
% Tăng giá: **+12,3%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 712
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 18.058
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 357
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 857.023
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 55/42,7
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 42,0
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 15,3
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

QNS là nhà sản xuất sữa đậu nành lớn nhất tại Việt Nam với 89% thị phần vào cuối Q1/2021. Màng kinh doanh sữa đậu nành là nguồn đóng góp lớn nhất cho lợi nhuận của QNS. Màng đường đứng thứ hai. Phần còn lại đến từ màng Bia, Đồ uống, Bánh kẹo.

Tỷ suất cổ tức cao

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi hạ khuyến nghị xuống **TRUNG LẬP** (từ KHẢ QUAN) đối với cổ phiếu QNS, và tăng giá mục tiêu lên **56.700 đồng/cổ phiếu** (từ 55.400 đồng/cổ phiếu), khi chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2025. Cổ phiếu QNS hiện đang giao dịch ở mức P/E 2024F và 2025F lần lượt là 6,3x và 6,1x, thấp hơn mức lịch sử 5 năm là từ 6,3x-11,5x. Chúng tôi cho rằng QNS có thể đạt mức tăng trưởng thấp hơn trong nửa cuối năm 2024 và đi ngang trong năm 2025, do mảng mía đường đạt mức tăng trưởng thấp hơn và mảng sữa đậu nành sẽ phải mất thêm 1 thời gian nữa mới trở lại mức bình thường.

KQKD 4T2024: QNS đã công bố kết quả kinh doanh sơ bộ 4T2024 với doanh thu đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (+3% svck) và LNTT đạt 805 tỷ đồng (+38% svck), tính riêng trong tháng 4, doanh thu và LNTT lần lượt đạt 1 nghìn tỷ đồng (-22% svck) và 226 tỷ (+1% svck). Trong 4T2024, màng đường ghi nhận doanh thu đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (+7% svck) và LNTT đạt 395 tỷ đồng (+58% svck), với sản lượng tiêu thụ đạt 70 nghìn tấn (-7% svck). Màng điện sinh khối ghi nhận doanh thu đạt 270 tỷ đồng (+10% svck) và LNTT đạt 120 tỷ đồng (+155% svck), do tỷ giá tăng lên svck (giá bán niêm yết ở mức 7,03 cent/kWh) và công suất hoạt động cao hơn nhờ tăng trưởng của sản lượng mía. Doanh thu và LNTT mảng sữa đậu nành lần lượt đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (-4% svck) và 190 tỷ đồng (-3% svck), với sản lượng tiêu thụ đạt 67 triệu lít (-4% svck).

Ước tính lợi nhuận: Trong năm 2024, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+7% svck) và LNST đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (+9% svck). Trong năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST sẽ lần lượt đạt 11 nghìn tỷ đồng (+2% svck) và 2,4 nghìn tỷ đồng (+3% svck).

Quan điểm ngắn hạn: Giá cổ phiếu đã tăng 16% từ đầu năm, phù hợp với khuyến nghị của chúng tôi. Trong môi trường lãi suất thấp như hiện nay, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất cổ tức bằng tiền mặt cao khá hấp dẫn với các nhà đầu tư trong ngắn hạn. Chúng tôi kỳ vọng rằng giá đường trong nước cao hơn và sản lượng tiêu thụ mạnh hơn sẽ tiếp tục thúc đẩy lợi nhuận svck của màng đường trong Q2/2024. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo giá đường trong nước sẽ giảm svck trong nửa cuối năm 2024 từ đó ảnh hưởng đến tăng trưởng LNST của QNS trong nửa cuối năm 2024 và năm 2025.

Rủi ro tăng/giảm đối với khuyến nghị: Giá đường trong nước cao/thấp hơn dự kiến; sản lượng đường sản xuất cao/thấp hơn dự kiến; và sản lượng tiêu thụ sữa đậu nành thấp hơn dự kiến.

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	6.490	7.335	8.259	10.021	10.719	10.950
Lợi nhuận ròng	1.053	1.254	1.285	2.183	2.376	2.440
Tăng trưởng LN ròng (% svck)	-18,5%	19,0%	2,5%	70,0%	8,8%	2,7%
EPS (VND)	3.494	4.159	4.262	7.244	7.884	8.097
ROE (%)	16,1%	18,3%	17,6%	27,2%	24,8%	21,8%
Tỷ suất cổ tức (%)	7,7%	5,2%	8,4%	7,6%	8,0%	8,0%
Ng/VCSH (%)	0,26	0,29	0,25	0,28	0,24	0,23
P/E (x)	11,09	11,51	8,41	6,35	6,3	6,14
P/B (x)	1,77	2,03	1,45	1,62	1,42	1,27
EV/EBITDA (x)	5,71	6,25	3,95	3,24	3,14	3,04

Nguồn: QNS, SSI Research

Cập nhật KQKD Q1/2024 & 4T2024

Tỷ đồng	1Q24	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							1Q24	1Q23	4Q23	2023
Doanh thu thuần	2.522	2.130	18,4%	2.274	10,9%	28%				
Lợi nhuận gộp	808	596	35,6%	904	-10,7%		32,0%	28,0%	39,8%	33,4%
Lợi nhuận hoạt động	606	394	54,0%	375	61,7%		24,0%	18,5%	16,5%	21,8%
EBIT	607	395	53,7%	755	-19,6%		24,0%	18,5%	33,2%	25,8%
EBITDA	855	687	24,4%	790	8,2%		33,9%	32,3%	34,7%	30,2%
Lợi nhuận trước thuế	579	357	62,4%	735	-21,2%	39%	23,0%	16,7%	32,3%	24,4%
Lợi nhuận ròng	532	317	68,0%	654	-18,7%	40%	21,1%	14,9%	28,8%	21,8%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	532	317	68,0%	654	-18,7%		21,1%	14,9%	28,8%	21,8%

Nguồn: QNS, SSI Research

KQKD Q1/2024: QNS đạt 2,5 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần (+18% svck) và 532 tỷ đồng LNST (+68% svck), nhờ sản lượng đường tăng trưởng cao, phù hợp với ước tính của chúng tôi. Doanh thu mảng đường đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+51% svck) với biên lợi nhuận gộp là 28,9% (so với 22,4% tại cuối Q1/2023) do sản lượng tăng lên 53 nghìn tấn (+33% svck) và giá đường trong nước cao hơn svck. Mảng sữa đậu nành ghi nhận 789 tỷ đồng doanh thu (-3% svck) với biên lợi nhuận gộp là 39,1% (so với 40,1% tại cuối Q1/2023), do sản lượng giảm xuống 47 triệu lít (-3% svck) và giá nguyên liệu cao hơn (do ảnh hưởng tỷ giá tăng 5% so với đầu năm). Theo Nielsen, thị phần sữa đậu nành của QNS vẫn duy trì ở mức 88,8% (đi ngang svck). Biên chi phí SG&A được giữ ở mức 10,7% trong Q1/2024 (so với 12,8% trong Q1/2023), do mảng đường có chi phí SG&A thấp hơn mảng sữa đậu nành.

KQKD 4T2024: QNS đã công bố kết quả kinh doanh sơ bộ 4T2024 với doanh thu đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (+3% svck) và LNTT đạt 805 tỷ đồng (+38% svck), tính riêng trong tháng 4, doanh thu và LNTT lần lượt đạt 1 nghìn tỷ đồng (-22% svck) và 226 tỷ (+1% svck). Trong 4T2024, mảng đường ghi nhận doanh thu đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (+7% svck) và LNTT đạt 395 tỷ đồng (+58% svck), với sản lượng tiêu thụ đạt 70 nghìn tấn (-7% svck). Mảng điện sinh khối ghi nhận doanh thu đạt 270 tỷ đồng (+10% svck) và LNTT đạt 120 tỷ đồng (+155% svck), do tỷ giá yếu hơn svck (giá bán niêm yết ở mức 7,03 cent/kWh) và công suất hoạt động cao hơn nhờ tăng trưởng của sản lượng mía. Doanh thu và LNTT mảng sữa đậu nành lần lượt đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (-4% svck) và 190 tỷ đồng (-3% svck), với sản lượng tiêu thụ đạt 67 triệu lít (-4% svck).

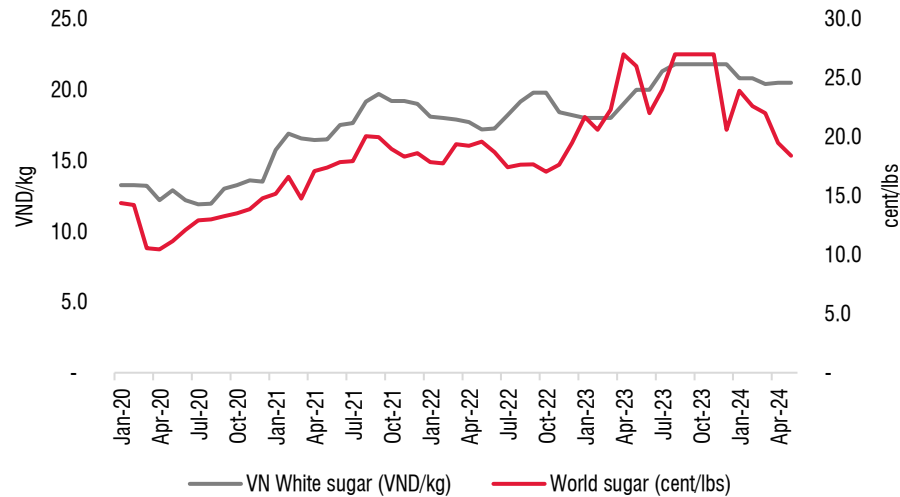
Triển vọng năm 2024: Đối với mảng sữa đậu nành, QNS dự kiến sẽ cho ra mắt 2 sản phẩm mới vào cuối tháng 6/2024 và kỳ vọng sản lượng tiêu thụ sẽ phục hồi mạnh hơn trong nửa cuối năm 2024. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp dự kiến sẽ vẫn đi ngang do tỷ giá tăng lên dẫn đến giá nguyên liệu cao hơn vì QNS nhập khẩu 80% đậu nành. Đối với mảng mía đường, QNS tự tin rằng công ty sẽ bán hết sản lượng tồn kho với giá bán bình quân ở mức 20 nghìn đồng/kg (-1% svck) trong năm 2024. QNS dự kiến sẽ mở rộng diện tích mía lên 40 nghìn ha vào cuối niên vụ 2028/2029, tương đương tăng thêm 3-4 nghìn ha/năm. Công ty sẽ nâng công suất nhà máy Đường An Khê để đáp ứng sự tăng trưởng diện tích trồng mía trong 4 năm tới, với tổng vốn đầu tư khoảng 2 nghìn tỷ đồng.

Triển vọng ngành mía đường

Thị trường mía đường thế giới: Trong tháng 5/2024, giá đường toàn cầu giảm xuống mức 0,18 USD/lb (-11% so với đầu năm, -29% svck), do nguồn cung đường cao hơn dự kiến vào cuối niên vụ 2023/2024. Sản lượng đường của Thái Lan và Ấn Độ lần lượt đạt 8,8 triệu tấn (-20% svck, so với mức -32% svck so với ước tính trước đó) và 31,1 triệu tấn (-1% svck, so với mức -10% svck so với ước tính trước đó). Như vậy, sản lượng đường cao hơn dự kiến đã khiến giá đường thế giới giảm mạnh trong 2 tháng qua. Ngoài ra, nguồn cung đường dự kiến sẽ tăng trong niên vụ 2024/2025, do mía sẽ ít bị ảnh hưởng bởi hiệu ứng El Nino hơn. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng Ấn Độ duy trì lệnh cấm xuất khẩu đường để đảm bảo nguồn cung đường trong nước, đồng thời Thái Lan cũng giám sát chặt chẽ hoạt động xuất khẩu đường.

Thị trường mía đường Việt Nam: Giá đường trong nước giảm nhẹ xuống mức 20 nghìn đồng/kg (-6% so với đầu năm, +2% svck) trong tháng 5/2024 do nhu cầu yếu hơn dự kiến cùng ảnh hưởng của giá đường thế giới. Chúng tôi cho rằng giá đường thế giới sẽ không tác động trực tiếp đến giá đường trong nước trong ngắn hạn do đường nhập khẩu đang được giám sát chặt chẽ và phải tuân thủ chính sách chống bán phá giá, chống trợ cấp của Việt Nam. Các doanh nghiệp sản xuất đường Thái Lan - nguồn cung đường nhập lậu chính - đang chịu hạn hán nghiêm trọng, dẫn đến việc giám sát chặt chẽ hoạt động xuất khẩu đường. Các doanh nghiệp sản xuất đường như QNS và SBT kỳ vọng giá đường sẽ duy trì ở mức này cho đến niên vụ 2023/2024.

Biểu đồ: Giá đường trong nước và giá đường thế giới



Nguồn: SSI Research

Ước tính lợi nhuận

Chúng tôi tăng 2% dự báo LNST do giá đường trong nước tăng cao hơn dự kiến trong nửa đầu năm 2024. Trong năm 2024, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+7% svck) và LNST đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (+9% svck). Trong năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần và LNST sẽ lần lượt đạt 11 nghìn tỷ đồng (+2% svck) và 2,4 nghìn tỷ đồng (+3% svck).

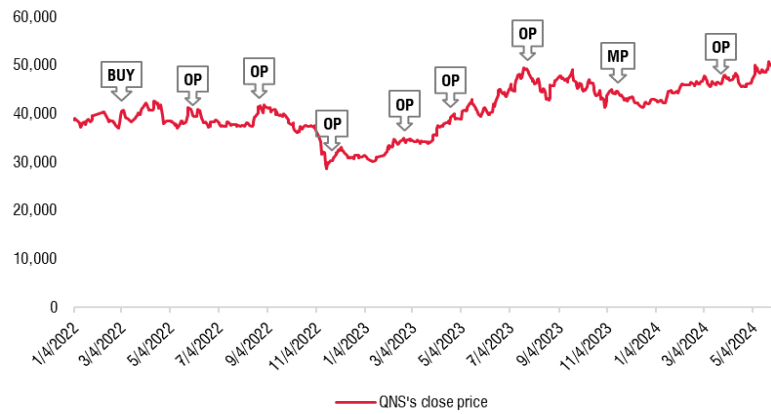
- Mảng đường:** Chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng sản lượng đường (RS) là 16% svck (đi ngang svck) cho năm 2024 và +9% svck cho năm 2025, đồng thời tăng trưởng sản lượng đường (RE) đi ngang svck, vì QNS dự kiến tăng 3 nghìn-4 nghìn ha diện tích trồng mía mỗi năm (diện tích trồng mía hiện nay là 30 nghìn ha). Chúng tôi cho rằng giá bán bình quân đường sẽ giảm 1% svck (trước đó chúng tôi giả định -3% svck) trong năm 2024 và -3% svck trong năm 2025. Do đó, biên lợi nhuận gộp của mảng mía đường dự kiến lần lượt là 32,2% và 29,9% cho năm 2024 và 2025.
- Mảng sữa đậu nành:** Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ sẽ phục hồi 5% svck trong năm 2024 (trước đó chúng tôi giả định +10% svck) và +2% svck trong năm 2025, đồng thời kỳ vọng sản lượng tiêu thụ sẽ trở lại mức bình thường trước năm 2025. QNS đã đặt hàng trước nguyên liệu đầu vào cho 2024, với giá nguyên liệu đậu nành thấp hơn 8% svck. Tuy nhiên, giá đường tăng và tỷ giá tăng lên trong năm 2024 sẽ bù đắp cho mức giảm của giá nguyên liệu đậu nành. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp sẽ duy trì ở mức 39,6% trong năm 2024 và 2025.

Định giá và luận điểm đầu tư

Chúng tôi hạ khuyến nghị xuống **TRUNG LẬP** (từ KHẢ QUAN) đối với cổ phiếu QNS, và tăng giá mục tiêu lên **56.700 đồng/cổ phiếu** (từ 55.400 đồng/cổ phiếu), khi chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2025. Cổ phiếu QNS hiện đang giao dịch ở mức P/E 2024F và 2025F lần lượt là 6,3x và 6,1x, thấp hơn mức lịch sử 5 năm là từ 6,3x-11,5x. Chúng tôi cho rằng QNS có thể đạt mức tăng trưởng thấp hơn trong nửa cuối năm 2024 và đi ngang trong năm 2025, do mảng mía đường đạt mức tăng trưởng thấp hơn và mảng sữa đậu nành sẽ phải mất thêm 1 thời gian nữa mới trở lại mức bình thường.

Quan điểm ngắn hạn: Trong môi trường lãi suất thấp như hiện nay, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất cổ tức bằng tiền mặt cao (7% cho năm 2024/2025) khá hấp dẫn với các nhà đầu tư trong ngắn hạn. Chúng tôi kỳ vọng rằng giá đường trong nước cao hơn và sản lượng tiêu thụ mạnh hơn sẽ tiếp tục thúc đẩy lợi nhuận svck của mảng đường trong Q2/2024. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo giá đường trong nước sẽ giảm svck trong nửa cuối năm 2024 từ đó ảnh hưởng đến tăng trưởng LNST của QNS trong nửa cuối năm 2024 và năm 2025.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	203	289	2.449	4.275
+ Đầu tư ngắn hạn	4.296	6.165	6.165	6.165
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	582	661	707	723
+ Hàng tồn kho	948	958	1.029	1.063
+ Tài sản ngắn hạn khác	55	19	21	21
Tổng tài sản ngắn hạn	6.085	8.093	10.370	12.246
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	1	1	1
+ GTCL Tài sản cố định	3.914	3.666	3.142	2.603
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	33	53	53	53
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	230	239	256	265
Tổng tài sản dài hạn	4.177	3.959	3.453	2.922
Tổng tài sản	10.261	12.053	13.823	15.168
+ Nợ ngắn hạn	2.747	3.281	3.522	3.638
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>1.896</i>	<i>2.411</i>	<i>2.588</i>	<i>2.673</i>
+ Nợ dài hạn	52	191	-284	-290
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Tổng nợ phải trả	2.799	3.472	3.238	3.348
+ Vốn góp	3.569	3.569	3.569	3.569
+ Thặng dư vốn cổ phần	353	353	353	353
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.698	4.778	5.948	7.183
+ Quỹ khác	-159	-120	714	714
Vốn chủ sở hữu	7.463	8.581	10.586	11.820
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	10.261	12.053	13.823	15.168
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	1.384	2.258	2.554	3.146
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-319	-1.782	-200	-200
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.041	-539	-195	-1.120
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	25	-63	2.159	1.826
Tiền đầu kỳ	179	203	289	2.449
Tiền cuối kỳ	203	139	2.449	4.275
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,21	2,47	2,94	3,37
Hệ số thanh toán nhanh	1,85	2,17	2,65	3,07
Hệ số thanh toán tiền mặt	1,64	1,97	2,45	2,87
Nợ ròng / EBITDA	0,85	0,63	-0,56	-0,2
Khả năng thanh toán lãi vay	19,07	18,96	21,33	21,39
Ngày phải thu	5,4	7,2	8,7	8,9
Ngày phải trả	26,5	25,6	24,1	24,6
Ngày tồn kho	55,5	52,2	50,7	51,6
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,73	0,71	0,77	0,78
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,27	0,29	0,23	0,22
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,38	0,4	0,31	0,28
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,25	0,28	0,24	0,23
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,25	0,28	0,24	0,23

Nguồn: QNS, SSI ước tính

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	8.259	10.021	10.719	10.950
Giá vốn hàng bán	-5.799	-6.670	-7.159	-7.395
Lợi nhuận gộp	2.460	3.351	3.560	3.555
Doanh thu hoạt động tài chính	191	341	425	608
Chi phí tài chính	-84	-139	-131	-135
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-871	-805	-856	-917
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-234	-391	-418	-438
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.463	2.356	2.581	2.674
Thu nhập khác	39	91	50	51
Lợi nhuận trước thuế	1.503	2.447	2.631	2.725
Lợi nhuận ròng	1.285	2.183	2.376	2.440
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.285	2.183	2.376	2.440
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	4.262	7.244	7.884	8.097
Giá trị sổ sách (VND)	24.760	28.469	35.121	39.218
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	3.000	3.500	4.000	4.000
EBIT	1.586	2.583	2.760	2.859
EBITDA	2.075	3.029	3.484	3.598
Tăng trưởng				
Doanh thu	12,6%	21,3%	7,0%	2,2%
EBITDA	4,9%	45,9%	15,1%	3,3%
EBIT	5,4%	62,9%	6,9%	3,6%
Lợi nhuận ròng	2,5%	70,0%	8,8%	2,7%
Vốn chủ sở hữu	5,2%	15,0%	23,4%	11,7%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	3,9%	17,5%	14,7%	9,7%
Định giá				
PE	8,4	6,3	6,3	6,1
PB	1,4	1,6	1,4	1,3
Giá/Doanh thu	1,3	1,4	1,4	1,4
Tỷ suất cổ tức	8,4%	7,6%	8,0%	8,0%
EV/EBITDA	3,9	3,2	3,1	3
EV/Doanh thu	1	1	1	1
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	29,8%	33,4%	33,2%	32,5%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	16,8%	21,8%	21,4%	20,1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	15,6%	21,8%	22,2%	22,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	10,5%	8,0%	8,0%	8,4%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,8%	3,9%	3,9%	4,0%
ROE	17,6%	27,2%	24,8%	21,8%
ROA	12,8%	19,6%	18,4%	16,8%
ROIC	14,7%	22,7%	20,6%	18,5%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trường

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Đường

Hoàng Anh Tuấn

Chuyên viên Phân tích Cổ phiếu

tuanha2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3089

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiều, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704