

TRUNG LẬP – Giá mục tiêu 1 năm: 33.400 đồng/cp

Giá cổ phiếu (Ngày 24/07/2023): 31.900 đồng/cp

Trần Thùy Trang, ACA

trangtt2@ssi.com.vn

+84 – 24 3936 6321 ext. 8705

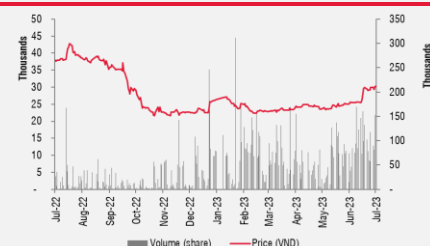
Ngày 25/07/2023

NGÀNH DỆT MAY

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD)	127
Giá trị vốn hoá (tỷ VND)	3.002
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	94
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	43,0/20,5
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	72.882
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	0,09
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	2,11
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	16,37
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

STK được thành lập vào năm 2000 và sản xuất sợi DTY từ nguyên liệu sợi POY. Công ty xuất khẩu phần lớn sản phẩm sang Châu Âu (chủ yếu là Thổ Nhĩ Kỳ) và các quốc gia Châu Á khác. Công ty cũng bán cho các công ty FDI tại Việt Nam. Khách hàng là các công ty dệt may có thương hiệu chính như Nike, Adidas, Uniqlo, Decathlon, Puma, Columbia, Guess,... STK có hai nhà máy, một nhà máy tại KCN Bắc Củ Chi, TP.HCM, và một nhà máy tại Trảng Bàng, tỉnh Tây Ninh với tổng công suất thiết kế là 44.500 tấn trong năm 2015. Công ty đang mở rộng công suất ước tính đạt 52.000 tấn trong năm 2016 và 60.000 tấn trong năm 2017.

Cập nhật KQKD Q2/2023 & ESG

Sản lượng tiêu thụ tiếp tục phục hồi trong nửa cuối năm 2023

Luận điểm đầu tư: Trong Q2/2023, STK đạt doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 407 tỷ đồng (-23% svck; +41% so với quý trước) và 38 tỷ đồng (-47% svck), cao hơn ước tính của chúng tôi. Công ty tự tin rằng các đơn đặt hàng sẽ tiếp tục cải thiện về số lượng trong Q3 và Q4/2023 so với quý trước. Xu hướng giảm của giá chip PET trung bình sẽ tiếp tục giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện trong nửa cuối năm 2023. Trong năm 2023, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 1,8 nghìn tỷ đồng (-14,7% svck) và 167 tỷ đồng (-31% svck). Trong năm 2024, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (+19,7% svck) và 225 tỷ đồng (+34,4% svck). Chúng tôi đã áp dụng mức P/E trung bình lịch sử là 14x cho EPS 2024 để đưa ra mức giá mục tiêu mới cho cổ phiếu là **33.400 đồng/cổ phiếu** (tăng từ 26.800 đồng/cổ phiếu), với tiềm năng tăng giá là 5%. Chúng tôi lập lại khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu. Do STK hoạt động ở phân khúc cao hơn chuỗi giá trị ngành, chúng tôi kỳ vọng kết quả doanh thu sẽ là dấu hiệu đầu tiên cho thấy sự phục hồi của ngành, tiếp sau đó là các doanh nghiệp sản xuất hàng may mặc khác.

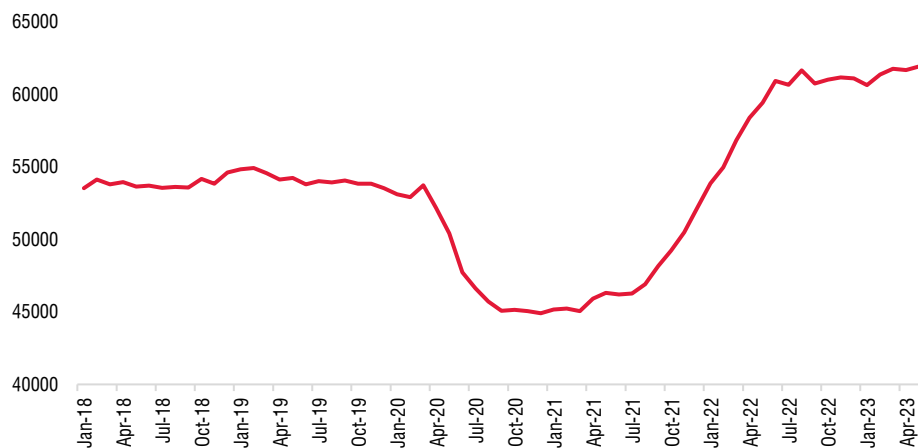
Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	2.229	1.766	2.042	2.115	1.804	2.159
Lợi nhuận ròng	214	144	278	242	167	225
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	20%	-33%	93%	-13%	-31%	34%
EPS (VND)	3.163	2.091	4.084	3.341	1.776	2.386
ROE (%)	19,8%	13,3%	23,8%	17,3%	10,8%	13,8%
Tỷ suất cổ tức (%)	8,5%	7,2%	2,7%	0,0%	4,7%	3,1%
Ng/VCSH	0,62	0,25	0,26	0,2	0,78	0,75
P/E (x)	5,55	10	13,86	8,23	17,97	13,37
P/B (x)	1,15	1,32	3,07	1,46	1,92	1,77
EV/EBITDA (x)	6,73	9	7,05	7,35	7,25	5,66

Nguồn: Công ty, SSI ước tính

Cập nhật ngành

Trong nửa đầu năm 2023, kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may đạt 18,7 tỷ USD (-17% svck), trong đó xuất khẩu hàng may mặc và sợi giảm lần lượt 15% và 26% svck. Theo Tổng cục Hải quan, kim ngạch xuất khẩu hàng may mặc sang Mỹ (chiếm 43% tổng giá trị) và Châu Âu (9% tổng giá trị) trong 5 tháng đầu năm 2023 lần lượt đạt 5,5 tỷ USD (-27% svck) và 1,6 tỷ USD (-6,2% svck). Chúng tôi xin lưu ý rằng, áp lực lạm phát vẫn còn, tỷ lệ hàng tồn kho ở Mỹ tại thời điểm tháng 5/2023 vẫn ở mức cao. Mức tồn kho trong tháng 5/2023 tính theo USD tại các hãng bán lẻ lớn như Nike, Lululemon và H&M đạt 8,5 tỷ USD (+0,6% svck), 1,6 tỷ USD (+23% svck) và 3,8 tỷ USD (-6% svck). Mặc dù một số doanh nghiệp sản xuất trong nước đã ghi nhận sản lượng tiêu thụ cải thiện so với quý trước từ Q2/2023 nhưng giá bán trung bình vẫn ở mức thấp, do đó chúng tôi cho rằng sang Q4/2023 mới thấy được sự phục hồi của toàn ngành, khi có nhiều các chương trình khuyến mại trong kỳ nghỉ lễ và hàng tồn kho được xử lý có cải thiện rõ ràng hơn.

Biểu đồ: Hàng tồn kho bán lẻ tại Mỹ: Quần áo và Phụ kiện quần áo (triệu USD)



Nguồn: FRED, SSI Research

KQKD Q2/2023 của STK

Tỷ đồng	2023	2022	YoY	1Q23	QoQ	Tỷ suất lợi nhuận			
						2Q23	2Q22	1Q23	2Q22
Doanh thu thuần	407	530	-23,1%	288	41%				
Lợi nhuận gộp	60	105	-42,7%	18	236%	14,8%	19,8%	6,2%	17,7%
Lợi nhuận hoạt động	36	73	-50,8%	2	1485%	8,9%	13,8%	0,8%	12,8%
EBIT	41	78	-47,8%	7	486%	10,0%	14,7%	2,4%	13,2%
EBITDA	63	105	-39,8%	30	113%	15,6%	19,9%	10,4%	18,2%
Lợi nhuận trước thuế	36	76	-52,7%	3	1179%	8,8%	14,4%	1,0%	12,7%
Lợi nhuận ròng	38	71	-47,2%	2	2203%	9,2%	13,4%	0,6%	11,5%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	38	71	-47,2%	2	2203%	9,2%	13,4%	0,6%	11,5%

Nguồn: Công ty, SSI Research

Tỷ đồng	6T2023	6T2022	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Tỷ suất lợi nhuận	
					6M2023	6M2022
Doanh thu thuần	695	1.170	-40,6%	32%		
Lợi nhuận gộp	78	217	-64,0%		11,2%	18,6%
Lợi nhuận hoạt động	38	160	-76,1%		5,5%	13,7%
EBIT	47	168	-71,8%		6,8%	14,4%
EBITDA	93	223	-58,2%		13,4%	19,1%
Lợi nhuận trước thuế	39	165	-76,5%		5,6%	14,1%
Lợi nhuận ròng	39	147	-73,4%	15%	5,6%	12,6%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	39	147	-73,4%		5,6%	12,6%

Nguồn: Công ty, SSI Research

Trong Q2/2023, STK đạt doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 407 tỷ đồng (-23% svck; +41% so với quý trước) và 38 tỷ đồng (-47% svck), cao hơn ước tính của chúng tôi. Trong nửa đầu năm 2023, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 695 tỷ đồng (-41% svck) và 39 tỷ đồng (-73% svck); đã hoàn thành lần lượt 32% và 15% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận ròng cả năm. Chúng tôi lưu ý rằng công ty ghi nhận mức nền kết quả kinh doanh cao trong 6 tháng đầu năm 2022.

Trong Q2/2023, doanh thu thuần giảm 23% svck do sản lượng tiêu thụ giảm. Trong khi đó, giá bán trung bình chỉ giảm 0,4% svck. So với Q1/2023, sản lượng tiêu thụ tăng 48% so với quý trước nhưng giá bán trung bình giảm 4,5%. Mặc dù sản lượng tiêu thụ vẫn thấp so với năm trước, nhưng đã ghi nhận sự phục hồi từ mức thấp của Q1/2023 đối với cả sợi nguyên sinh (+43,6% so với quý trước) và sợi tái chế (+53,5% so với quý trước). Doanh số bán sợi tái chế chiếm 57% tổng doanh thu, tương đương với Q2/2022 là 56% và Q1/2023 là 58%. STK đạt mục tiêu doanh thu sợi tái chế chiếm 64% tổng doanh thu vào cuối năm.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 6,2% trong Q1/2023 lên 14,8% trong Q2/2023 do (i) giá chip PET trung bình giảm và (ii) ban lãnh đạo đã đẩy mạnh các đơn đặt hàng có tỷ suất lợi nhuận cao hơn như sợi tái chế giá trị gia tăng cho khách hàng Nhật Bản.

Giá bán trung bình của sợi nguyên sinh và sợi tái chế lần lượt giảm 1,9% và 5,7% svck, do đó biên lợi nhuận gộp của sợi nguyên sinh và sợi tái chế đều giảm 550 điểm cơ bản và 790 điểm cơ bản so với Q2/2022. So với quý trước, giá bán trung bình của sợi nguyên sinh và sợi tái chế lần lượt tăng 1,2% và giảm 9,6% so với quý trước. Do giá chip PET nguyên sinh trung bình giảm 15,3% so với quý trước, nên biên lợi nhuận gộp của sợi nguyên sinh đã có lãi trở lại trong Q2/2023 với biên lợi nhuận gộp đạt 2,3%. Giá bán trung bình của sợi tái chế giảm so với quý trước cũng là do giá chip PET tái chế giảm 20% so với quý trước. Tuy nhiên, mức chênh lệch giá đối với sợi tái chế vẫn tăng 6% so với quý trước và tỷ suất lợi nhuận gộp của sợi tái chế ở mức 24,6% trong Q2/2023 so với 23% trong Q1/2023.

Q2/2023 (so với quý trước)-chính thức	Sợi tổng hợp	Sợi nguyên sinh	Sợi tái chế
Doanh thu (tỷ đồng)	407	177	230
Giá bán bình quân	-4,44%	1,22%	-9,65%
Khối lượng	48,05%	43,58%	53,46%
Chênh lệch giá	20,17%	45,68%	5,79%
Giá PET Chip trung bình	-17,37%	-15,29%	-19,87%

Nguồn: STK, SSI Research

Biểu đồ: Giá PET (RMB/tấn)



Nguồn: Sunsirs, SSI Research

Triển vọng

Công ty tự tin rằng các đơn đặt hàng sẽ tiếp tục cải thiện về số lượng trong Q3 và Q4/2023 so với quý trước. Xu hướng giảm của giá chip PET trung bình sẽ tiếp tục giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện trong nửa cuối năm 2023.

Ước tính và định giá

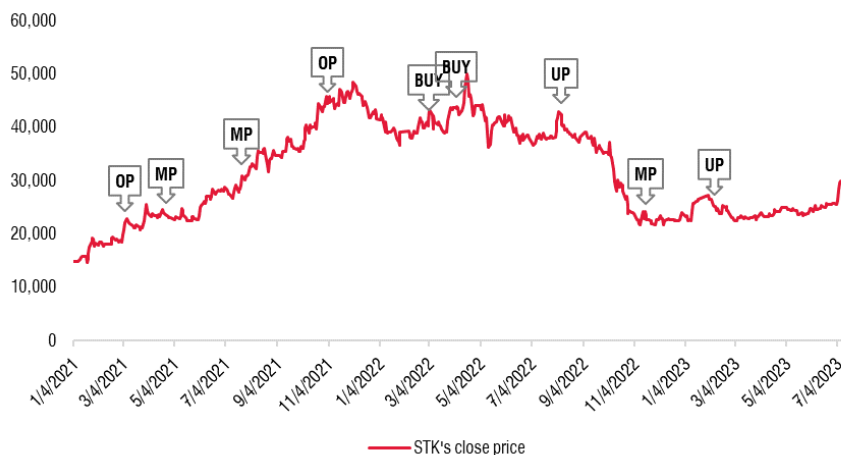
Chúng tôi điều chỉnh ước tính cho STK dựa trên KQKD Q2/2023. Trong năm 2023, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 1,8 nghìn tỷ đồng (-14,7% svck) và 167 tỷ đồng (-31% svck). Trong năm 2024, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (+19,7% svck) và 225 tỷ đồng (+34,4% svck). Chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ đạt 15,4% trong năm 2023 và 16,1% trong năm 2024, cách xa mức đỉnh tỷ suất lợi nhuận gộp là 18,3% trong năm 2021 do nhà máy Unitex mới dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào năm 2024. Do STK hoạt động ở phân khúc cao hơn chuỗi giá trị ngành, chúng tôi kỳ vọng kết quả doanh thu sẽ là dấu hiệu đầu tiên cho thấy sự phục hồi của ngành, tiếp sau đó là các doanh nghiệp sản xuất hàng may mặc khác.

Tại mức giá 31.900 đồng/cổ phiếu, cổ phiếu STK đang giao dịch với P/E 2023 và 2024 lần lượt là 18x và 13,4x. Chúng tôi đã áp dụng mức P/E trung bình lịch sử là 14x cho EPS 2024 để đưa ra mức giá mục tiêu mới cho cổ phiếu là **33.400 đồng/cổ phiếu** (tăng từ 26.800 đồng/cổ phiếu), với tiềm năng tăng giá là 5%. Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu.

Cập nhật ESG (Phát triển bền vững)

Môi trường	Ô nhiễm môi trường	<ul style="list-style-type: none"> Công ty có chiến lược đầu tư máy móc sử dụng công nghệ hiện đại nhằm giảm tiêu hao năng lượng điện, giảm phế phẩm và đẩy mạnh cải tiến kỹ thuật nhằm giảm ô nhiễm môi trường, giảm tiêu hao nguyên vật liệu, điện, nước, tái sử dụng nguyên vật liệu, sử dụng năng lượng tái tạo. Các dự án năng lượng mặt trời giúp loại bỏ 10% lượng khí thải carbon hàng năm và loại bỏ 530 nghìn tấn CO2 trong suốt vòng đời của dự án, đồng thời tăng công suất năng lượng mặt trời thông qua dự án DPPA Trảng Bàng. Bằng việc tái chế sợi phế thành hạt nhựa tái chế đầu vào, STK giúp giảm phát thải; tỷ lệ tái chế là hơn 90% sợi phế được sản xuất trong giai đoạn này. Trong năm 2022, số lượng ống giấy polyester (POY) được sử dụng là 796.180 ống và trung bình 1 ống giấy POY có thể được tái sử dụng khoảng 3 lần. Số lượng ống giấy POY tiết kiệm được là 2.507.967 ống (nếu không áp dụng việc tái sử dụng, số lượng ống giấy POY cần có là 3.304.147 ống). Chỉ số cacbon footprint về điện giảm 2,1% so với năm 2021 và lượng khí thải carbon của dầu diesel được loại bỏ hoàn toàn kể từ năm 2020. Tính từ khi bắt đầu sản xuất sợi tái chế đến hết 2022, Công ty đã gián tiếp tái sử dụng khoảng 4,1 tỷ chai nhựa PET nhờ vào việc sản xuất sợi tái chế, giảm thiểu tác động tới môi trường.
Xã hội	Chất lượng và an toàn sản phẩm	<ul style="list-style-type: none"> Sợi tái chế là sản phẩm chủ lực giúp công ty định hướng phát triển bền vững, hỗ trợ cho việc tái chế chai nhựa (giảm 40%-50% lượng khí thải carbon so với sản phẩm sợi nguyên sinh). Công ty cũng đang phát triển các sản phẩm sợi màu (một giải pháp thay thế cho quy trình nhuộm truyền thống, giúp khách hàng giảm tiêu thụ nước, nước thải và khí thải hóa học) và bổ sung các tính năng đặc biệt cho sản phẩm sợi tái chế (độ hút ẩm, độ đàn hồi cao...).
	Nguồn nhân lực	<ul style="list-style-type: none"> Thu nhập bình quân của người lao động năm 2022 tăng bình quân 5% so với năm 2021. Trong kỳ đã có 29 người lao động được thăng chức. Tạo việc làm (trực tiếp cho lao động địa phương và gián tiếp cho các nhà cung cấp thông qua các dự án mở rộng năng lực sản xuất). Hồ sơ công khai rõ ràng, không có bất kỳ kiện tụng liên quan đến hành vi đối xử tệ với công nhân, cải thiện môi trường làm việc và đảm bảo an toàn, vệ sinh, lao động.
	Quản lý chuỗi cung ứng	<ul style="list-style-type: none"> STK kiểm tra nhà cung cấp nguyên vật liệu theo tiêu chuẩn trách nhiệm môi trường, bao gồm chất lượng và nguồn gốc nguyên vật liệu. Công ty cũng lựa chọn các nhà cung cấp máy móc, thiết bị đủ tiêu chuẩn. Các nhà cung cấp chính bao gồm các nhà cung cấp chip PET được chứng nhận GRS.
Quản lý	Công bố thông tin	<ul style="list-style-type: none"> Hoạt động Quan hệ Nhà đầu tư rất tích cực thông qua nhiều loại thông cáo báo chí, kết quả kinh doanh, các cuộc họp cập nhật và truyền thông bên ngoài. Công bố thông tin kịp thời và minh bạch. Ban lãnh đạo tham gia hội nghị nhà đầu tư. Tổng Giám đốc gắn bó với công ty từ những ngày đầu thành lập và có hơn 20 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực sản xuất, kinh doanh sợi và dệt may nên ông am hiểu sâu sắc mọi hoạt động kinh doanh. Ban lãnh đạo được theo dõi sát sao, và luôn thực hiện những gì đã hứa. Ban lãnh đạo không giao dịch cổ phiếu thường xuyên. Chưa có trường hợp nào liên quan đến hành vi thao túng giá cổ phiếu.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: Bloomberg, 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	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	366	235	537	172
+ Đầu tư ngắn hạn	0	180	180	180
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	87	226	136	91
+ Hàng tồn kho	472	466	409	428
+ Tài sản ngắn hạn khác	61	93	79	95
Tổng tài sản ngắn hạn	986	1.200	1.340	966
+ Các khoản phải thu dài hạn	11	0	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	807	731	1.563	2.144
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	24	41	41	41
+ Đầu tư dài hạn	6	14	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	137	140	122	145
Tổng tài sản dài hạn	985	925	1.726	2.330
Tổng tài sản	1.971	2.125	3.066	3.296
+ Nợ ngắn hạn	712	584	583	692
Trong đó: vay ngắn hạn	321	308	305	362
+ Nợ dài hạn	0	0	916	906
Trong đó: vay dài hạn	0	0	916	906
Tổng nợ phải trả	712	584	1.499	1.599
+ Vốn góp	707	844	844	844
+ Thặng dư vốn cổ phần	35	41	41	41
+ Lợi nhuận chưa phân phối	558	698	724	854
+ Quỹ khác	-41	-41	-41	-41
Vốn chủ sở hữu	1.259	1.541	1.567	1.697
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	1.971	2.125	3.066	3.296
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	290	212	516	482
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	30	-352	-986	-800
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-50	10	772	-46
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	271	-130	301	-365
Tiền đầu kỳ	95	366	235	537
Tiền cuối kỳ	366	235	537	172
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,39	2,06	2,3	1,4
Hệ số thanh toán nhanh	0,64	1,1	1,46	0,64
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,51	0,71	1,23	0,51
Nợ ròng / EBITDA	0,17	0,04	0,97	1,78
Khả năng thanh toán lãi vay	54,72	30,52	6,07	8,87
Ngày phải thu	14,5	12	13	8,7
Ngày phải trả	60,5	53,6	53,7	50,4
Ngày tồn kho	95,4	98,3	104,6	84,3
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,64	0,73	0,51	0,51
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,36	0,27	0,49	0,49
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,57	0,38	0,96	0,94
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,26	0,2	0,78	0,75
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,26	0,2	0,19	0,21

Nguồn: Công ty, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	2.042	2.115	1.804	2.159
Giá vốn hàng bán	-1.668	-1.741	-1.526	-1.812
Lợi nhuận gộp	374	373	278	346
Doanh thu hoạt động tài chính	18	29	17	22
Chi phí tài chính	-9	-48	-37	-32
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-27	-19	-18	-22
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-72	-64	-54	-65
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	285	271	186	250
Thu nhập khác	1	-1	0	0
Lợi nhuận trước thuế	286	269	186	250
Lợi nhuận ròng	278	242	167	225
Lợi nhuận chia cho cổ đông	278	242	167	225
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	4.084	3.341	1.776	2.386
Giá trị sổ sách (VND)	18.464	18.835	16.653	18.040
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.500	0	1.500	1.000
EBIT	291	279	222	281
EBITDA	402	385	390	500
Tăng trưởng				
Doanh thu	15,7%	3,5%	-14,7%	19,7%
EBITDA	27,7%	-4,2%	1,4%	28,1%
EBIT	60,9%	-4,3%	-20,2%	26,5%
Lợi nhuận ròng	92,9%	-13,0%	-31,0%	34,4%
Vốn chủ sở hữu	16,4%	22,4%	1,7%	8,3%
Vốn điều lệ	0,0%	19,3%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	15,7%	7,8%	44,3%	7,5%
Định giá				
PE	13,9	8,2	17	12,7
PB	3,1	1,5	1,8	1,7
Giá/Doanh thu	1,9	1,1	1,6	1,3
Tỷ suất cổ tức	2,7%	0,0%	5,0%	3,3%
EV/EBITDA	7	7,4	7,3	5,7
EV/Doanh thu	1,4	1,3	1,6	1,3
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18,3%	17,7%	15,4%	16,1%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	13,9%	12,4%	11,4%	12,1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	13,6%	11,5%	9,3%	10,4%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	1,3%	0,9%	1,0%	1,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	3,5%	3,0%	3,0%	3,0%
ROE	23,8%	17,3%	10,8%	13,8%
ROA	15,2%	11,8%	6,4%	7,1%
ROIC	19,3%	14,6%	8,6%	8,8%

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 kì 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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. 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 trưởng

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 Định lượng

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Dệt may

Trần Thùy Trang, ACA

Chuyên viên Phân tích cao cấp

trangtt2@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8705

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

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 Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043