

CTCP Đông Hải Bến Tre (DHC)

MUA +32,8%

Ngành	Giấy bao bì
Ngày báo cáo	16/09/2026
Giá hiện tại	36.000 VND
Giá mục tiêu	45.800 VND
Giá mục tiêu gần nhất	36.500 VND
TL tăng	+27,2%
Lợi suất cổ tức	5,6%
Tổng mức sinh lời	+32,8%

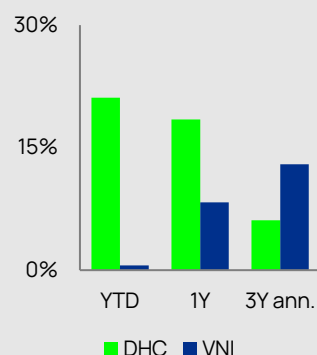
GT vốn hóa	3,8 nghìn tỷ đồng
Room KN	578,6 tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	15,8 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0%
SL cổ phiếu lưu hành	106,2 tr
Pha loãng	106,2 tr

	DHC	VNI
P/E (trượt)	6,7x	14,0x
P/B (ht)	1,5x	2,0x
ROA	14,7%	2,4%
ROE	23,8%	16,1%

Tổng quan Công ty

CTCP Đông Hải Bến Tre (DHC) là công ty sản xuất giấy bao bì quy mô trung bình tại Việt Nam với thị phần khoảng 5% trong năm 2025, theo ước tính của chúng tôi. DHC sở hữu 2 nhà máy sản xuất giấy tái chế và 2 nhà máy sản xuất bao bì tại tỉnh Vĩnh Long ở miền Nam Việt Nam. Các sản phẩm chính của DHC bao gồm giấy bao bì và thùng carton.

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguyễn Thị Ngọc Hân
Chuyên viên

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng Cao cấp

	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ đồng)	3.631	4.093	4.895	6.782
% YoY	1%	13%	20%	39%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	393	566	501	684
% YoY	62%	44%	-11%	36%
EPS	62%	44%	-11%	36%
Biên LN gộp	16,2%	21,4%	17,3%	18,0%
Biên EBITDA	14,9%	19,2%	15,0%	16,4%
Biên LN từ HĐKD	11,7%	16,4%	12,0%	12,7%
Biên LN ròng	10,8%	13,8%	10,2%	10,1%
DTTD/Doanh thu	7,8%	-2,6%	-27,6%	6,5%
EV/EBITDA	6,4x	4,4x	4,7x	3,1x
P/E	9,7x	6,8x	7,6x	5,6x
P/B	1,7x	1,5x	1,3x	1,2x
ROE	18,7%	23,7%	18,5%	22,3%

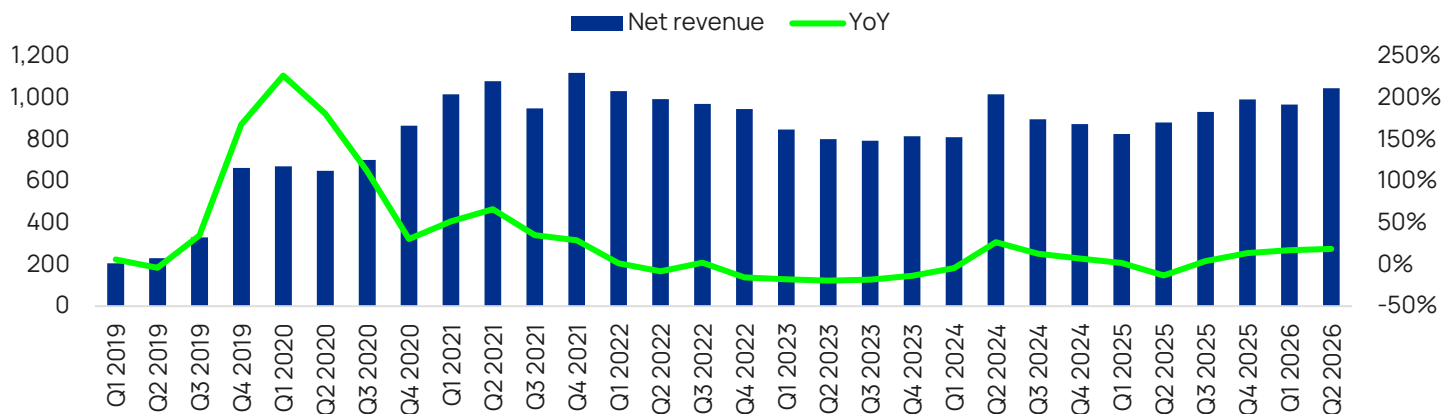
Bước vào chu kỳ lợi nhuận mới; GL3 dự kiến sẽ bắt đầu vận hành từ nửa cuối năm 2027

- Chúng tôi điều chỉnh tăng 25% giá mục tiêu lên mức 45.800 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị MUA đối với CTCP Đông Hải Bến Tre (DHC).
- Giá mục tiêu cao hơn chủ yếu nhờ: (1) mức tăng 27% của dự báo tổng EBITDA giai đoạn 2026–27; và (2) việc chúng tôi đưa thời điểm định giá mục tiêu sang giữa năm 2027. Các yếu tố tích cực này được bù đắp một phần bởi mức EV/EBITDA mục tiêu thấp hơn và mức nợ vay ròng cao hơn tại giữa năm 2027, phản ánh dư nợ của GL3 trước thời điểm nhà máy vận hành thương mại.
- Chúng tôi lần lượt điều chỉnh tăng 40%/4%/47% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS các năm 2026/27/28. Trong 6T 2026, giá giấy tăng mạnh hơn kỳ vọng do ngành giấy đã chuyển sang trạng thái thiếu hụt nguồn cung. Sang năm 2027, chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS sẽ giảm YoY do chênh lệch giá thu hẹp khi nguồn cung mới xuất hiện (bao gồm GL3) và các chi phí liên quan đến GL3 bắt đầu được ghi nhận, trước khi sản lượng từ GL3 thúc đẩy lợi nhuận bút phá rõ nét hơn từ năm 2028.
- Mặc dù giảm từ mức nền cao của năm 2026, chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2027 vẫn sẽ duy trì ở mức cao vượt trội so với mức trung bình giai đoạn 2020–2025 của DHC là 366 tỷ đồng, nhờ cung - cầu thị trường giấy bao bì thắt chặt hơn và gia tăng công suất với sự đi vào hoạt động của nhà máy GL3.
- Chúng tôi lần lượt điều chỉnh +13%/-5%/+1% đối với giả định tăng trưởng giá bán trung bình giấy bao bì trong các năm 2026/27/28 (từ mức +6%/+1%/+1% trước đây), phản ánh diễn biến giá tích cực từ đầu năm đến nay. Chúng tôi kỳ vọng giá bán trung bình sẽ giảm so với cùng kỳ trong năm 2027 khi nguồn cung mới gia nhập thị trường. Tuy nhiên, GL3 (chiếm 24% tổng công suất mới đã xác định trong giai đoạn 2026–2028) (Hình 6), dự kiến sẽ bù đắp tác động từ giá bán thấp hơn nhờ đã tăng trưởng sản lượng từ năm 2028.
- DHC đã dự trữ được nguồn nguyên liệu tồn kho giá thấp cho đến hết quý 3/2026. Bên cạnh đó, giá thùng carton cũ (OCC) tại Châu Âu đã hạ nhiệt về mức 160–165 USD/tấn từ mức trên 170 USD/tấn trong thời gian xảy ra xung đột Trung Đông, qua đó giúp giảm áp lực chi phí tái tích lũy tồn kho so với vùng đỉnh, dù vẫn cao hơn mức 150 USD/tấn tại thời điểm cuối năm 2025.
- Chúng tôi lần lượt điều chỉnh tăng dự báo hiệu suất hoạt động của GL3 lên 25%/70% trong các năm 2027/28 (từ mức 25%/50% trước đây), nhằm phản ánh kỳ vọng của chúng tôi về việc tiến độ lắp đặt công suất sẽ diễn ra nhanh hơn trong bối cảnh ngành bị thiếu hụt nguồn cung.
- Chúng tôi nâng giả định hiệu suất hoạt động năm 2026 của nhà máy bao bì carton số 1 từ 95% lên 100%, do nhà máy đã hoạt động tối đa công suất vào cuối năm 2025.
- Chúng tôi nâng dự báo biên lợi nhuận gộp các năm 2026/27/28 từ mức 16,6%/16,0%/15,0% trước đây lên 21,4%/17,3%/18,0%, nhằm phản ánh diễn biến thuận lợi của chênh lệch giá OCC – giấy và tỷ trọng kraftliner có biên lợi nhuận cao hơn tại GL3 (từ năm 2027).

- DHC hiện đang giao dịch tại mức EV/EBITDA dự phóng các năm 2026/27 là 4,4 lần/4,7 lần (thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 10 năm của công ty là 8,6 lần), mặc dù doanh nghiệp đang bước vào chu kỳ lợi nhuận cao mới và chuẩn bị mở rộng công suất.
- **Rủi ro:** Chênh lệch giá thấp hơn dự kiến; tiến độ chạy thử/nâng công suất của nhà máy GL3 bị chậm trễ.
- **Yếu tố hỗ trợ:** Mở rộng công suất sản xuất bao bì carton — xem [Báo cáo ĐHCĐ](#) của chúng tôi.

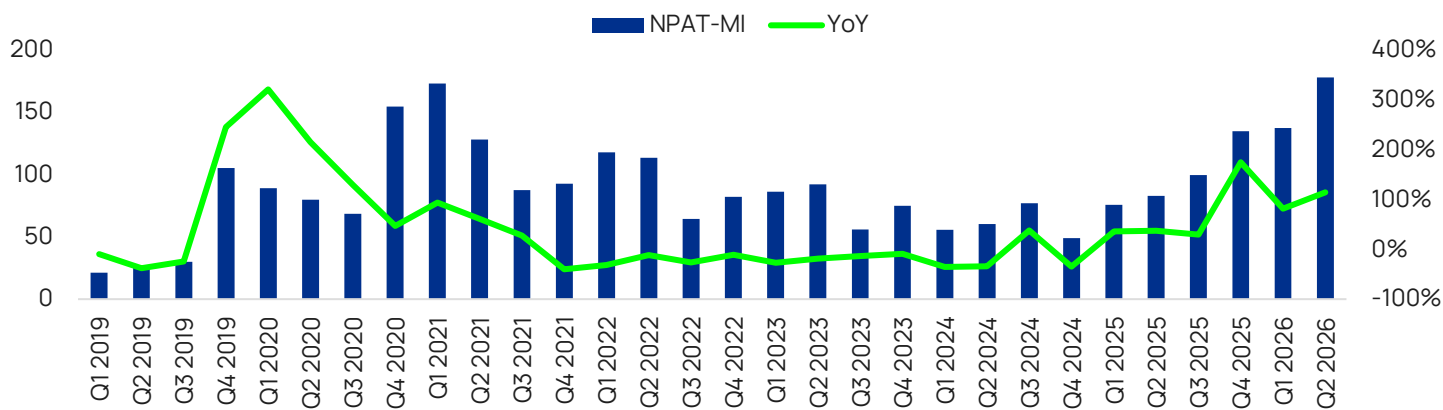
GL3 đi vào hoạt động tại thời điểm thuận lợi của chu kỳ ngành giấy bao bì Việt Nam, qua đó hỗ trợ tốc độ tăng công suất nhanh với mức giá bán tích cực. Nhà máy với công suất 390 nghìn tấn/năm đang được triển khai theo đúng kế hoạch, với mục tiêu chạy thử vào đầu quý 3/2027 và đi vào hoạt động thương mại vào cuối quý 3/2027. Trong năm 2025, tiêu thụ giấy bao bì đạt 6,2 triệu tấn, cao hơn sản lượng sản xuất 570 nghìn tấn, trong bối cảnh nhu cầu tăng 13% YoY nhưng sản lượng giảm 6% YoY sau khi làng nghề giấy Phong Khê bị đóng cửa. Trong thời gian tới, VPPA dự báo công suất giấy bao bì sẽ tăng 9%/năm trong giai đoạn 2025-2030, so với tăng trưởng nhu cầu 8-10%/năm, cho thấy thị trường nhiều khả năng sẽ tiếp tục thắt chặt cho đến năm 2030. Với thời điểm thuận lợi, chúng tôi kỳ vọng GL3 sẽ tăng công suất tương đối nhanh, đồng thời giá bán trung bình duy trì ở mức cao hơn so với năm 2024 khi nguồn cung mới chỉ giúp giảm bớt chứ không xóa bỏ hoàn toàn tình trạng thiếu hụt nguồn cung hiện tại.

Hình 1: Doanh thu của DHC (tỷ đồng)



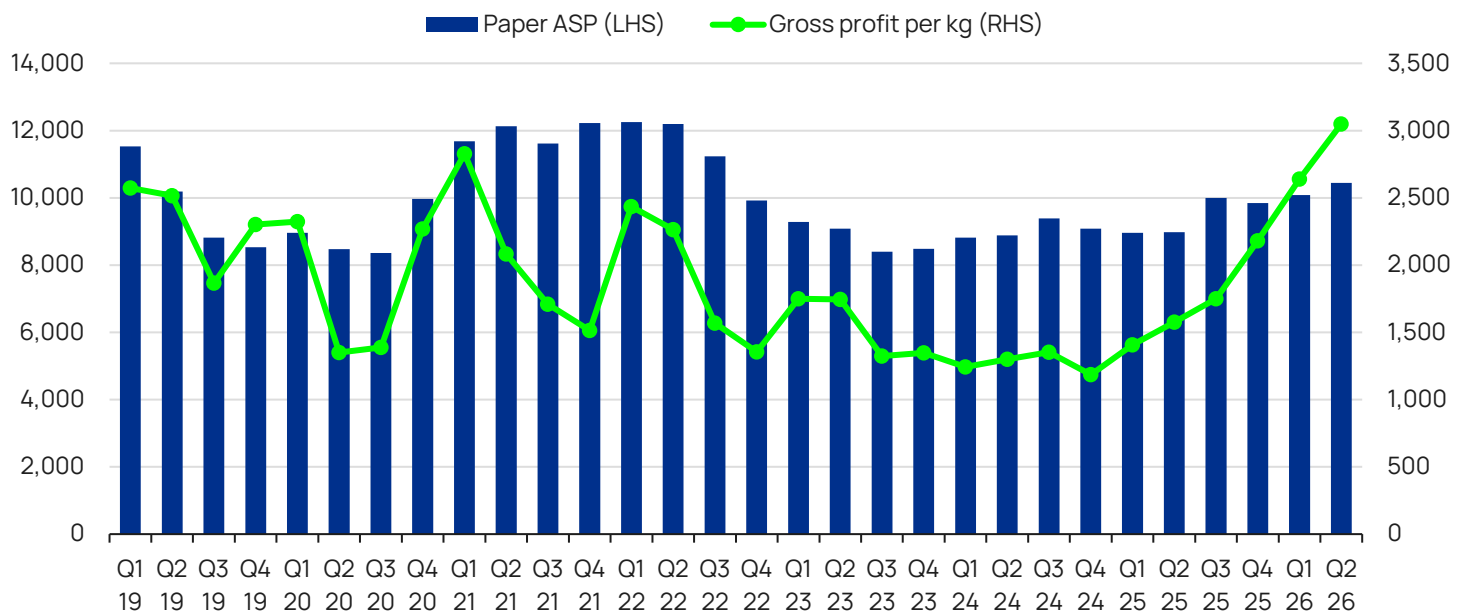
Nguồn: DHC, Vietcap

Hình 2: LNST sau lợi ích CĐTS của DHC (tỷ đồng)



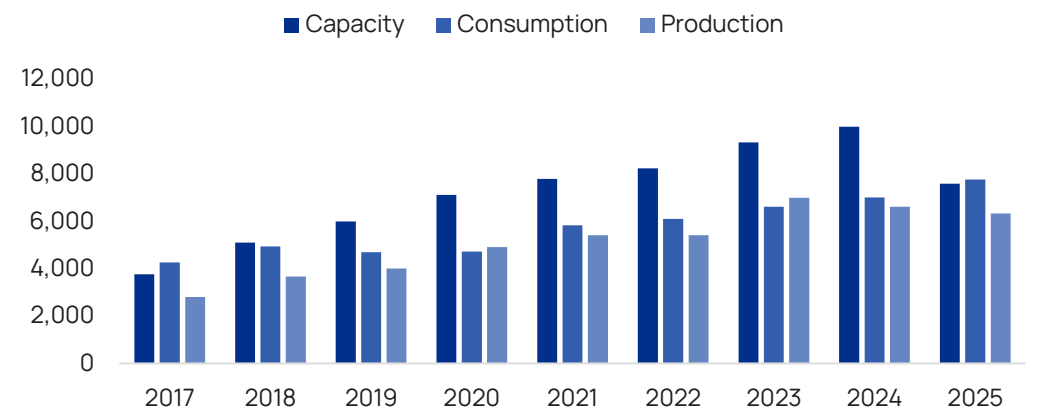
Nguồn: DHC, Vietcap

Hình 3: Ước tính của Vietcap về giá bán trung bình giấy theo quý và lợi nhuận gộp đơn vị của DHC (đồng/kg)



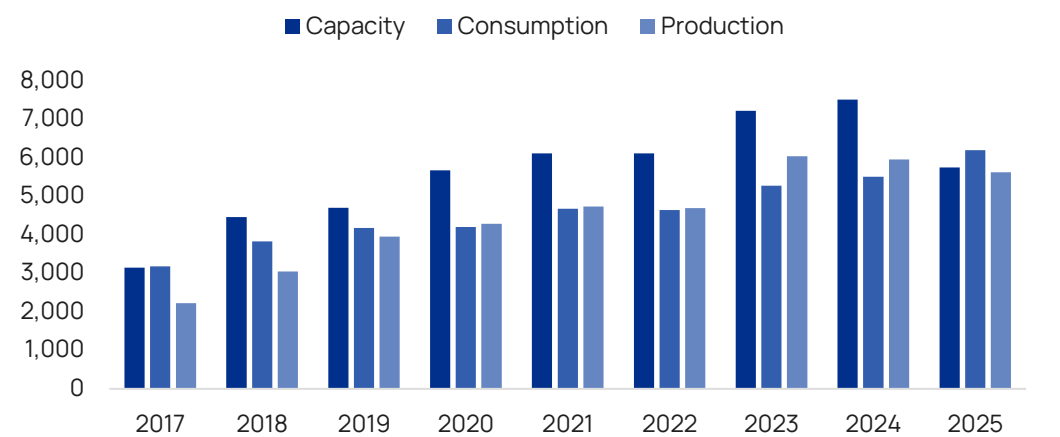
Nguồn: DHC, ước tính của Vietcap

Hình 4: Thống kê giấy của Việt Nam giai đoạn 2017-2025 (nghìn tấn)



Nguồn: VPPA, Vietcap tổng hợp

Hình 5: Thống kê giấy bao bì của Việt Nam giai đoạn 2017-2025 (nghìn tấn)



Nguồn: VPPA, Vietcap tổng hợp

Hình 6: Công suất giấy bao bì bổ sung tại Việt Nam đã được xác định đến nay

Công ty/dự án	Tỉnh	Công suất bổ sung (nghìn tấn/năm)	Tình trạng	Thời điểm vận hành dự kiến
Cheng Loong	Bình Dương	300	Đã đi vào hoạt động. Nâng tổng công suất nhà máy Bình Dương lên khoảng 1,0 triệu tấn/năm	Từ tháng 4/2026
DHC GL3	Vĩnh Long (trước đây là Bến Tre)	390	Đang thi công, khởi công cuối tháng 12/2025	Mục tiêu tháng 9/2027
GĐT Bao Minh	Ninh Bình (trước đây là Nam Định)	300	Đang thi công	Mục tiêu tháng 12/2026
GĐT Ninh Bình	Ninh Bình	360	Đang thi công, khởi công tháng 6/2026	Mục tiêu tháng 6/2028
GĐT Thái Bình	Hưng Yên (trước đây là Thái Bình)	300	Đang trong giai đoạn phát triển; đã có hồ sơ đánh giá tác động môi trường (EIA), chưa xác nhận khởi công	Dự kiến tháng 12/2027
Tổng cộng		1.650		

Nguồn: Website các công ty, Báo chí trong nước, Vietcap tổng hợp

Triển vọng năm 2026: Lợi nhuận đạt mức cao kỷ lục nhờ điều kiện chênh lệch giá thuận lợi

Hình 7: Dự báo của Vietcap cho năm 2026

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 mới	YoY	Dự báo 2026 cũ	Nhận định của Vietcap
Sản lượng bán hàng (tấn hàm lượng giấy)	353.789	354.348	0%	338.822	* Chúng tôi điều chỉnh dự phóng hiệu suất hoạt động của các nhà máy thùng carton lên 100% từ 95% trước đây, đồng thời duy trì giá định các nhà máy giấy bao bì hoạt động hết công suất. * Vào cuối năm 2025, nhà máy thùng carton 1 đã đạt hiệu suất hoạt động tối đa, sớm hơn kỳ vọng trước đây của chúng tôi là từ năm 2027. Theo đó, toàn bộ các nhà máy hiện hữu của DHC đã hoạt động hết công suất tại cuối năm 2025.
Giấy (tấn)	316.658	312.557	-1%	299.401	
Thùng carton (nghìn thùng)	96.949	109.115	13%	102.928	
Giá bán trung bình (đồng/kg hàm lượng giấy)	10.263	11.551	13%	10.909	* Chúng tôi điều chỉnh tăng giá định giá bán trung bình sau KQKD 6T 2026 cao hơn kỳ vọng. * Trong 6T 2026, giá bán trung bình màng giấy và thùng carton lần lượt tăng 14% và 8% YoY, được thúc đẩy bởi cú sốc nguồn cung sau khi làng nghề giấy Phong Khê ngừng hoạt động, loại bỏ khoảng 1,9 triệu tấn/năm công suất giấy bao bì. Chúng tôi phản ánh mức giá cao hơn kỳ vọng này vào dự báo, đồng thời giá định giá bán trung bình sẽ dần bình thường hóa từ nửa cuối năm 2026.
Giấy (đồng/kg)	8.948	10.081	13%	9.472	
Thùng carton (đồng/thùng)	8.224	8.635	5%	8.357	
Doanh thu	3.631	4.093	13%	3.696	
Giấy	2.833	3.151	11%	2.836	
Thùng carton	797	942	18%	860	
Lợi nhuận gộp	587	876	49%	612	
Lợi nhuận từ HĐKD	424	671	58%	433	
Doanh thu tài chính	64	79	23%	56	
Chi phí tài chính	-39	-56	46%	-38	
LNTT	457	701	53%	461	
LNST sau lợi ích CĐTS	393	566	44%	405	
Lợi nhuận gộp/tấn hàm lượng giấy (triệu đồng)	1,66	2,47	49%	1,81	* Trong 6T 2026, biên lợi nhuận gộp đạt 24,2%, được hỗ trợ bởi giá bán trung bình ở mức cao và việc DHC quản lý hàng tồn kho hiệu quả để đảm bảo nguồn OCC giá thấp trong giai đoạn căng thẳng tại Trung Đông. * Chúng tôi dự báo biên lợi nhuận gộp năm 2026 đạt 21,4%, tương ứng mức biên lợi nhuận cao trong lịch sử và cao hơn mức biên lợi nhuận gộp trung bình 5 năm trước giai đoạn dư cung của DHC là khoảng 19,4%. * Điều này tương ứng biên lợi nhuận gộp nửa cuối năm đạt 18,7% khi giá bán trung bình dần bình thường hóa từ mức đỉnh sau khi nguồn cung mới được bổ sung dần.
Biên lợi nhuận gộp	16,2%	21,4%		16,6%	
Biên lợi nhuận từ HĐKD	11,7%	16,4%		11,7%	
Biên LNTT	12,6%	17,1%		12,5%	
Biên lợi nhuận ròng	10,8%	13,8%		11,0%	

Nguồn: DHC, Vietcap

Định giá

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2027 từ cuối năm 2026. Bên cạnh đó, chúng tôi điều chỉnh giảm hệ số EV/EBITDA mục tiêu xuống 7,5 lần từ 8,0 lần, tương ứng mức chiết khấu 13% so với mức trung bình 10 năm của DHC là 8,6 lần, nhằm phản ánh rủi ro triển khai và rủi ro bằng cân đối kế toán cao hơn trong giai đoạn GL3 tăng công suất. Định giá của chúng tôi đã làm phẳng mức tăng lợi nhuận đột biến của năm 2026 thông qua việc sử dụng EBITDA trung bình giai đoạn 2026-2027, đồng thời vẫn phản ánh sự cải thiện mang tính cấu trúc của các yếu tố cơ bản của ngành.

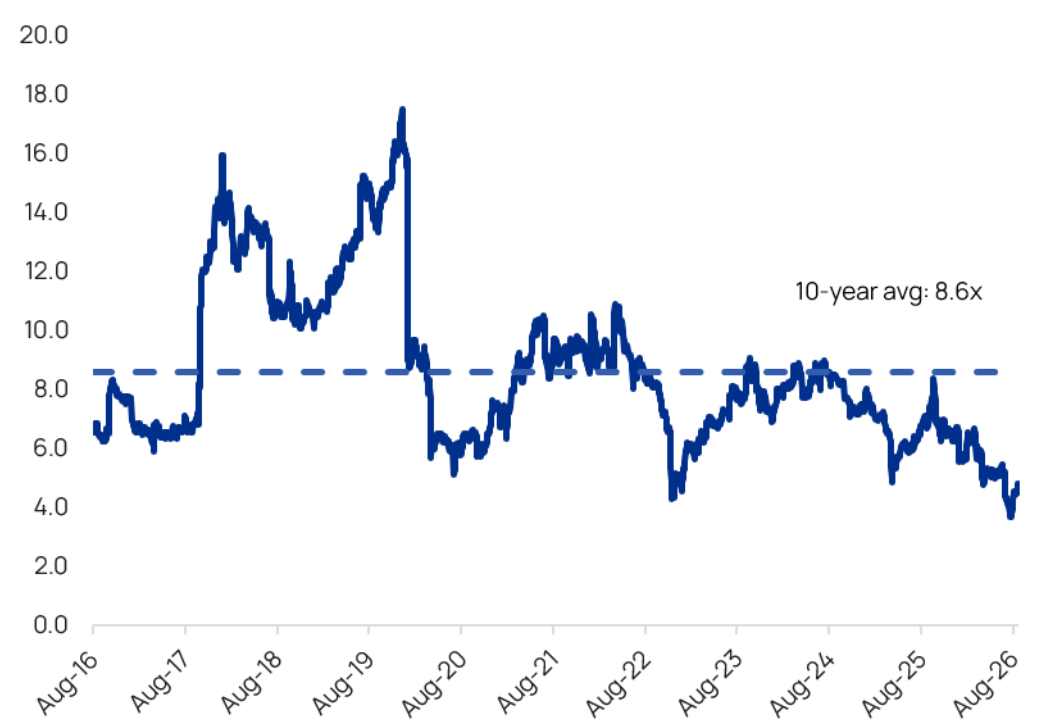
Chúng tôi sử dụng hệ số EV/EBITDA để tránh sự biến động của chi phí lãi vay trong tương lai - chúng tôi kỳ vọng 2 năm đầu sau khi Giao Long 3 đi vào hoạt động sẽ ghi nhận chi phí lãi vay tăng cao hơn so với giai đoạn 2024-2026. Trước đây, DHC đã trả hết nợ vay cho nhà máy Giao Long 2 một năm sau khi đi vào hoạt động.

Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với hệ số EV/EBITDA dự phóng các năm 2026/27 lần lượt là 7,3 lần/7,8 lần, so với mức EV/EBITDA trượt 12T bình quân 10 năm của DHC là 8,6 lần.

Hình 8: Tổng hợp định giá của Vietcap cho DHC

EV/EBITDA mục tiêu	7,5x
EBITDA trung bình dự phóng 2026-2027	760
Giá trị doanh nghiệp	5.703
Trừ dư nợ vay ròng	-839
Giá trị vốn chủ sở hữu	4.864
Số lượng cổ phiếu (triệu)	106,2
Giá mục tiêu (đồng)	45.800
EV/EBITDA dự phóng 2025/26/27 tại giá mục tiêu	10,5x/7,3x/7,8x
P/E dự phóng 2025/26/27 tại giá mục tiêu	12,4x/8,6x/9,7x

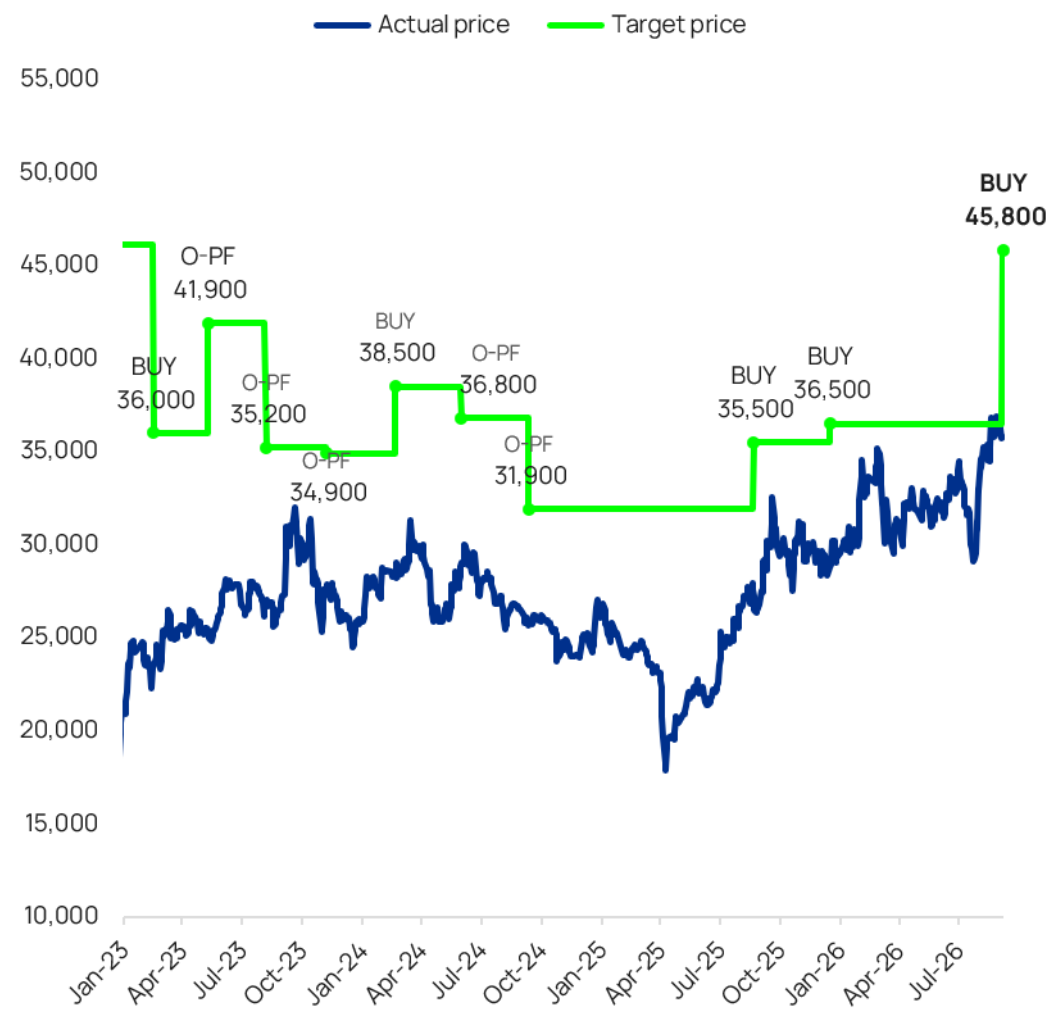
Hình 9: EV/EBITDA trượt của DHC (lần)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Diễn biến khuyến nghị

Hình 10: Giá cổ phiếu điều chỉnh theo đợt chia cổ phiếu và giá mục tiêu của Vietcap (đồng)



Nguồn: FiinPro, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQKD (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	3.631	4.093	4.895	6.782
Giá vốn hàng bán	-3.044	-3.217	-4.051	-5.563
Lợi nhuận gộp	587	876	844	1.219
Chi phí bán hàng & marketing	-123	-135	-166	-234
Chi phí quản lý DN	-40	-70	-90	-125
LN thuần HKKD	424	671	589	860
Doanh thu tài chính	64	79	75	60
Chi phí tài chính	-39	-56	-80	-155
- Trong đó, chi phí lãi vay	-34	-56	-80	-155
LN từ công ty LDLK	1	1	1	1
Thu nhập/(lỗ) ròng khác	7	7	7	7
LNTT	457	701	592	773
Thuế TNDN *	-64	-136	-91	-89
LNST trước CĐTS	393	566	501	684
Lợi ích CĐ thiểu số	0	0	0	0
LN ròng sau CĐTS, báo cáo	393	566	501	684
LN ròng sau CĐTS, điều chỉnh (1)	393	566	501	684
EBITDA	541	785	736	1.113
EPS báo cáo, VND	3.699	5.327	4.717	6.433
EPS điều chỉnh (1), VND	3.699	5.327	4.717	6.433
EPS pha loãng (1), VND	3.699	5.327	4.717	6.433
DPS, VND	1.000	2.000	2.000	2.000
DPS/EPS (%)	27%	38%	42%	31%

(1) Điều chỉnh cho khoản mục bất thường

TỶ LỆ	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	1,0%	12,7%	19,6%	38,5%
Tăng trưởng LN HKKD	54,9%	58,4%	-12,3%	46,0%
Tăng trưởng LNTT	63,8%	53,4%	-15,6%	30,6%
Tăng trưởng EPS, điều chỉnh	62,4%	44,0%	-11,4%	36,4%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp	16,2%	21,4%	17,3%	18,0%
Biên LN từ HKKD	11,7%	16,4%	12,0%	12,7%
Biên EBITDA	14,9%	19,2%	15,0%	16,4%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS, điều chỉnh	10,8%	13,8%	10,2%	10,1%
ROE	18,7%	23,7%	18,5%	22,3%
ROA	11,5%	13,7%	9,6%	11,6%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	61	58	54	52
Số ngày phải thu	81	76	66	58
Số ngày phải trả	48	44	38	35
TG luân chuyển tiền	94	91	82	75
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,9	2,1	1,5	1,5
CS thanh toán nhanh	1,5	1,7	1,1	1,0
CS thanh toán tiền mặt	0,3	0,6	0,0	0,0
Nợ/Tài sản	0,3	0,4	0,4	0,3
Nợ/Vốn	0,3	0,4	0,5	0,4
Nợ ròng/VCSH	-0,1	0,0	0,6	0,4
Khả năng thanh toán lãi vay	12,6	11,9	7,3	5,5

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương tiền	408	845	59	82
Đầu tư TC ngắn hạn	763	763	727	531
Các khoản phải thu	871	841	939	1.208
Hàng tồn kho	492	529	666	914
TS ngắn hạn khác	18	12	7	10
Tổng TS ngắn hạn	2.552	2.990	2.399	2.746
TS dài hạn (gộp)	1.810	2.575	4.424	4.563
- Khấu hao lũy kế	-869	-975	-1.113	-1.358
TS dài hạn (ròng)	942	1.600	3.311	3.205
Đầu tư TC dài hạn	8	8	8	8
TS dài hạn khác	77	77	77	77
Tổng TS dài hạn	1.027	1.685	3.396	3.290
Tổng Tài sản	3.579	4.675	5.795	6.036
Phải trả người bán	381	397	477	625
Nợ ngắn hạn	918	965	1.013	1.113
Nợ ngắn hạn khác	70	50	67	103
Tổng nợ ngắn hạn	1.368	1.412	1.557	1.841
Nợ dài hạn	0	700	1.395	895
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
Tổng nợ	1.368	2.112	2.952	2.736
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Thặng dư vốn CP	235	235	235	235
Vốn cổ phần	966	1.062	1.062	1.062
Lợi nhuận giữ lại	882	1.119	1.372	1.807
Vốn khác	128	147	173	196
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2.211	2.563	2.843	3.300
Tổng cộng nguồn vốn	3.579	4.675	5.795	6.036
CP lưu hành cuối năm, triệu	96,6	106,2	106,2	106,2
CP quỹ cuối năm, triệu	0	0	0	0

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiến đầu năm	571	408	845	59
Lợi nhuận sau thuế	393	566	501	684
Khấu hao	109	106	139	245
Thay đổi vốn lưu động	-123	-5	-132	-337
Điều chỉnh khác	85	-11	-10	-14
Tiến từ hoạt động KD	465	656	498	578
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-182	-764	-1.849	-138
Đầu tư, ròng	-418	0	36	196
Tiến từ HĐ đầu tư	-600	-764	-1.813	57
Cổ tức đã trả	-177	-203	-212	-212
Δ Vốn cổ phần	0	0	0	0
Δ Nợ ngắn hạn	155	47	48	100
Δ Nợ dài hạn	-6	700	695	-500
Tiến từ các hoạt động TC khác	-0	-0	-0	-0
Tiến từ hoạt động TC	-28	545	530	-613
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-163	437	-785	23
Tiến cuối năm	408	845	59	82

Nguồn: Vietcap, DHC. Lưu ý: (*) Thuế suất thực tế tăng lên khoảng 19,5% trong năm 2026 do ưu đãi giảm 50% thuế TNDN trong 4 năm của Giao Long giai đoạn 2 đã hết hiệu lực sau năm 2025. GL3 dự kiến được miễn thuế TNDN trong 2 năm, sau đó giảm 50% thuế TNDN trong 4 năm, qua đó giúp giảm thuế suất thực tế trong giai đoạn sau.

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Nguyễn Thị Ngọc Hân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về 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 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 (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Bùi Nguyên Cẩm Giang

Trưởng phòng cao cấp, ext 125

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@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.