



CẬP NHẬT QUÝ

## CTCP Nhựa Thiếu Niên Tiền Phong (NTP: HNX)

Giá mục tiêu: **71.700 Đồng**

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**

Tăng giá: **12,7%**

Ngày 10/12/2025



### Động lực tăng trưởng từ dự án công và BĐS dân dụng

Chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu NTP với giá mục tiêu **71.700 đồng/cổ phiếu**, tương đương tiềm năng tăng giá là **+12,7%**, phản ánh triển vọng tăng trưởng lợi nhuận chậm lại trong năm 2026, trong khi kết quả bất phá của năm 2025 phần lớn đã được phản ánh vào giá. Giá mục tiêu được xác định dựa trên P/E dự phóng là 12x, phản ánh mức tăng trưởng lợi nhuận trước thuế (LNTT) dự kiến năm 2025 và 2026 lần lượt là 45% và 8%.

#### Luận điểm đầu tư:

- Tiềm năng tăng trưởng:** Sự phục hồi của thị trường bất động sản, xây dựng và bán lẻ dự kiến thúc đẩy doanh thu Q4/2025 đạt khoảng 2 nghìn tỷ đồng (+6% svck), đưa tổng doanh thu năm 2025 ước đạt 7 nghìn tỷ đồng (+20% svck) và LNTT đạt 1.291 tỷ đồng (+45% svck).
- Tối ưu hóa chi phí đầu vào:** Giá hạt nhựa PVC duy trì ở mức thấp (-22% svck) cùng lượng tồn kho đầu vào tăng mạnh (+44% svck) tạo điều kiện cho chính sách bán hàng linh hoạt hơn nhưng vẫn duy trì biên lợi nhuận gộp trong năm 2025, và ổn định giá bán bình quân trong trường hợp chi phí đầu vào tăng trong năm 2026.
- Cơ cấu tài sản ổn định:** (i) Không có nợ dài hạn trong 3 năm liên tiếp và tỷ lệ tiền mặt ròng trên tổng tài sản đạt 13%; (ii) Các nhà máy đang vận hành đã khấu hao phần lớn; (iii) Kỳ vọng duy trì chính sách cổ tức năm 2026 tương tự năm trước, gồm 25% cổ tức tiền mặt và 20% cổ tức bằng cổ phiếu.

#### Điểm nhấn KQKD Q3/2025

**Tăng trưởng doanh thu:** Doanh thu thuần đạt 1.610 tỷ đồng (+34% svck), trong khi lợi nhuận sau thuế (LNST) tăng mạnh lên 258 tỷ đồng (+50% svck). Sản lượng tiêu thụ đạt 31.061 tấn (+32,9% svck), chủ yếu nhờ trúng thầu các dự án bất động sản nhà ở mới, hợp đồng ống HDPE cho các dự án hạ tầng và tăng trưởng mạnh từ kênh bán lẻ.

**Rủi ro giảm giá:** Các dự án nhà ở dân dụng có tỷ lệ hấp thụ thấp hơn kỳ vọng có thể dẫn đến tình trạng cung vượt cầu.

**Yếu tố hỗ trợ:** Việc tích trữ hạt nhựa PVC ở mức giá thấp giúp ổn định giá bán bình quân.

| Tỷ đồng            | 2022  | 2023  | 2024  | 2025F | 2026F |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Doanh thu thuần    | 5.685 | 5.176 | 5.657 | 6.769 | 7.438 |
| Tăng trưởng        | 17,9% | -9,0% | 9,3%  | 19,7% | 9,9%  |
| Biên lợi nhuận gộp | 24,5% | 30,1% | 31,3% | 32,0% | 32,3% |
| NPATMI             | 480   | 559   | 736   | 1.069 | 1.154 |
| EPS (VND)          | 2.791 | 2.948 | 3.885 | 5.625 | 6.072 |
| Tăng trưởng EPS    | -6,8% | 16,2% | 31,8% | 44,8% | 7,9%  |
| Nợ/VCSH (x)        | 0,60  | 0,55  | 0,40  | 0,55  | 0,28  |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 9,3%  | 7,1%  | 4,9%  | 3,9%  | 3,9%  |
| ROE                | 0,17  | 0,19  | 0,22  | 0,27  | 0,26  |
| P/E (x)            | 9,64  | 9,62  | 13,23 | 11,32 | 10,49 |
| P/B (x)            | 1,23  | 1,18  | 2,00  | 2,59  | 2,26  |
| EV/EBITDA          | 5,72  | 4,34  | 5,30  | 6,29  | 6,00  |

Nguồn: NTP, SSI Research

Trần Anh Khoa

Chuyên viên Phân tích

[khoata@ssi.com.vn](mailto:khoata@ssi.com.vn)

|                             |           |
|-----------------------------|-----------|
| Giá CP - VND (10/12/25)     | 63.600    |
| Vốn hóa (USDmn):            | 413       |
| SLCP lưu hành (triệu cp):   | 171       |
| KLGD TB 3 tháng (triệu cp): | 0,2       |
| Giá cao/thấp 52T (k VND):   | 70,0/44,4 |
| GTGD TB 3 tháng (USDmn):    | 0,5       |
| Tỷ lệ SHNN (%):             | 17,21     |
| GTNN còn được mua (USDmn):  | 135,5     |
| Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):  | 37,1      |

#### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

#### Thông tin cơ bản về công ty

Được thành lập từ năm 1960, NTP là đơn vị sản xuất ống nhựa hàng đầu tại Việt Nam, hoạt động chủ yếu tại khu vực miền Bắc với 57% thị phần, và 25% thị phần trên toàn quốc. NTP chuyên cung cấp các sản phẩm nhựa xây dựng, bao gồm danh mục đa dạng các loại ống và phụ kiện PVC, PPR và HDPE.

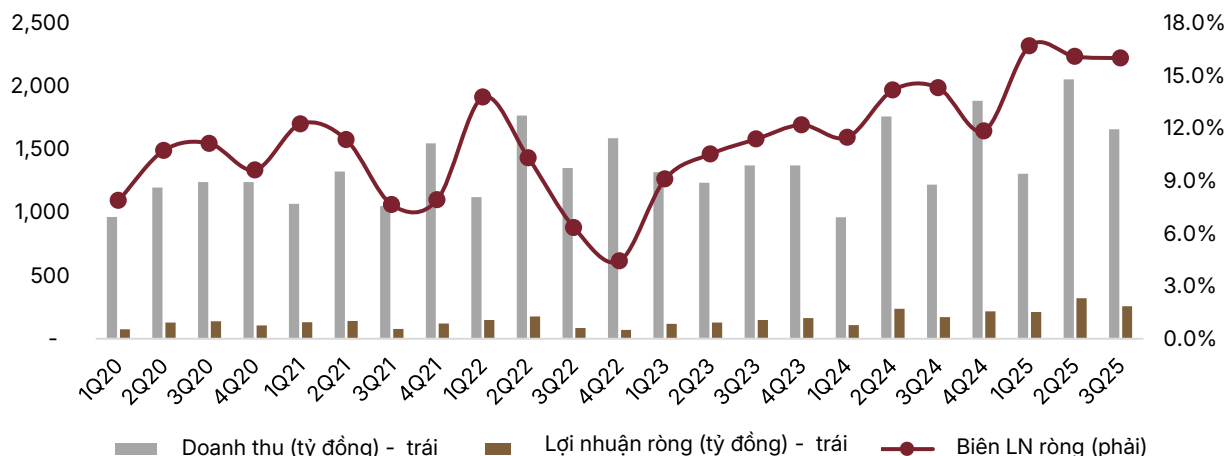
## Điểm nhấn KQKD Q3/2025

| Tỷ đồng                                    | 3Q25  | 3Q24  | YoY   | 2Q25  | QoQ    | %hoàn thành kế hoạch năm | Biên lợi nhuận |       |       |       |
|--------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------------------------|----------------|-------|-------|-------|
|                                            |       |       |       |       |        |                          | 3Q25           | 3Q24  | 2Q25  | 2024  |
| Doanh thu thuần                            | 1.610 | 1.201 | 34,0% | 1.991 | -19,1% |                          |                |       |       |       |
| Lợi nhuận gộp                              | 499   | 342   | 45,7% | 638   | -21,8% |                          | 31,0%          | 28,5% | 32,0% | 31,3% |
| Lợi nhuận hoạt động                        | 292   | 200   | 45,9% | 360   | -18,8% |                          | 19,4%          | 17,6% | 19,1% | 15,6% |
| EBIT                                       | 337   | 222   | 51,5% | 401   | -16,0% |                          | 20,9%          | 18,5% | 20,2% | 16,6% |
| EBITDA                                     | 337   | 222   | 51,5% | 401   | -16,0% |                          | 20,9%          | 18,5% | 20,2% | 19,3% |
| Lợi nhuận trước thuế                       | 314   | 209   | 50,1% | 382   | -17,8% |                          | 19,5%          | 17,4% | 19,2% | 15,7% |
| Lợi nhuận ròng                             | 258   | 172   | 49,9% | 321   | -19,6% | 107%                     | 16,0%          | 14,3% | 16,1% | 13,0% |
| Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ | 258   | 172   | 49,9% | 321   | -19,6% |                          | 16,0%          | 14,3% | 16,1% | 13,0% |

Nguồn: NTP, SSI Research

**Tăng trưởng doanh thu vượt trội:** Mặc dù quý 3 là mùa thấp điểm và chịu tác động từ các đợt bão lũ khiến nhu cầu xây dựng mới sụt giảm, công ty vẫn ghi nhận kết quả tích cực. Doanh thu thuần đạt 1.610 tỷ đồng (+34% svck), trong khi lợi nhuận sau thuế tăng mạnh lên 258 tỷ đồng (+50% svck). Mặc dù giá bán bình quân trong Q3/2025 giảm 15% svck, sản lượng tiêu thụ lại tăng đột biến lên 31.061 tấn (+32,9% svck) nhờ: (i) trúng thầu nhiều dự án bất động sản nhà ở mới, (ii) các hợp đồng ống nước HDPE cho dự án hạ tầng, và (iii) tăng trưởng mạnh từ kênh bán lẻ, vẫn giúp duy trì tăng trưởng doanh thu ở mức ấn tượng.

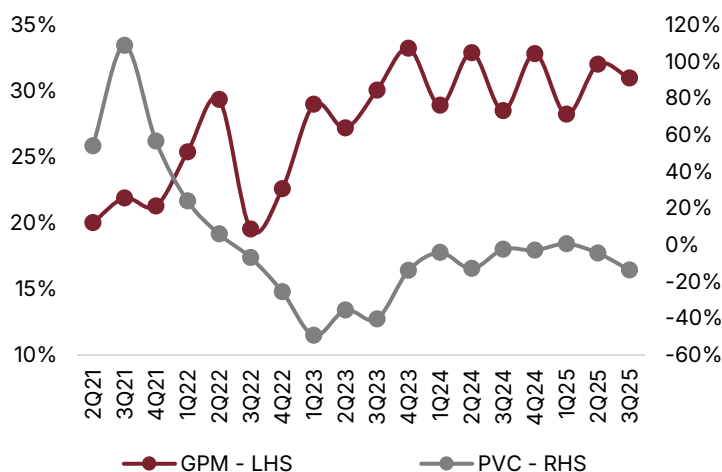
**Biểu đồ 1: Doanh thu (tỷ đồng), lợi nhuận ròng (tỷ đồng) và biên lợi nhuận ròng (%)**



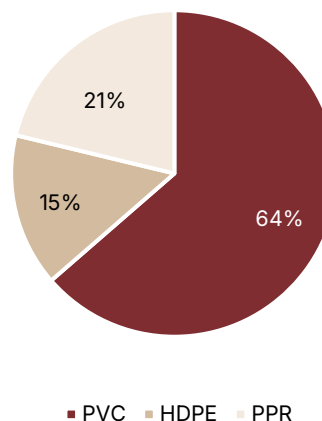
Nguồn: SSI Research

**Giá hạt nhựa giảm củng cố biên lợi nhuận gộp.** Trong năm 2025, giá hạt nhựa đầu vào giảm nhẹ -4% svck, tạo điều kiện để NTP duy trì chính sách chiết khấu giá nhằm mở rộng thị trường cho sản phẩm nội địa nhưng vẫn bảo toàn biên lợi nhuận gộp. Do thị trường bất động sản Trung Quốc phục hồi yếu, giá hạt nhựa PVC giảm xuống mức thấp nhất trong vòng một thập kỷ (-18% svck). Tận dụng diễn biến này, NTP tăng cường dự trữ hạt nhựa khoảng 50 nghìn tấn, có thể sản xuất 55 nghìn tấn ống, tương đương với mức sản xuất trong khoảng 6 tháng. Nhờ giá PVC giảm liên tiếp, biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên mức 31% (+3 điểm % svck) và lợi nhuận gộp tăng 46% svck.

Biểu đồ 2: Diễn biến giá PVC svck và biên lợi nhuận gộp



Biểu đồ 3: Cơ cấu doanh thu Q3/2025 theo nhóm sản phẩm



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Ngoài ra, trong quý 3/2025, thu nhập tài chính thuần tăng 23% svck, đóng góp 3,5% vào lợi nhuận ròng, chủ yếu nhờ lãi từ tiền gửi (+62% svck). Đồng thời, thu nhập từ công ty liên doanh, liên kết tăng 52% svck, giúp biên lợi nhuận ròng mở rộng lên mức 16% so với 14,3% trong quý 3/2024 (xem biểu đồ 1).

## Triển vọng

**Kỳ vọng tích cực trong Q4/2025:** Chúng tôi dự báo doanh thu và LNTT đạt lần lượt 2 nghìn tỷ đồng (+6% svck) và 342 tỷ đồng (+29% svck) trong Q4/2025, do quý 4 vốn là mùa cao điểm và sản lượng tiêu thụ tiếp tục hưởng lợi từ lượng công việc đang thực hiện dở dang của các dự án đầu tư công và dự án nhà ở dân dụng trong năm 2025. Điều kiện thời tiết bất lợi diễn ra ở khu vực miền Trung trong khi thị trường trọng điểm của NTP nằm ở miền Bắc, vì vậy khả năng ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh là không đáng kể. Với diễn biến này, doanh thu và LNTT dự kiến đạt lần lượt 7 nghìn tỷ đồng (+20% svck) và 1.291 tỷ đồng (+45% svck) trong năm 2025, và sản lượng tiêu thụ dự kiến đạt hơn 135 nghìn tấn ống và phụ kiện, vượt xa kế hoạch kinh doanh đã được ĐHCĐ thông qua.

**Triển vọng kinh doanh năm 2026:** Các hợp đồng đến từ việc sáp nhập tỉnh và di dời trụ sở hành chính, cùng với xu hướng cải thiện của thị trường bất động sản và xây dựng dự kiến giúp doanh thu và LNTT lần lượt đạt 7.700 tỷ đồng (+9,9% svck) và 1.393 tỷ đồng (+8% svck) trong năm 2026, đi cùng với mức tăng 10,31% của thị trường nhựa xây dựng nội địa. Tổng sản lượng tiêu thụ dự kiến đạt khoảng 150 nghìn tấn (+11% svck) nhờ nhu cầu từ các dự án công và nhà ở. Giá bán bình quân kỳ vọng đi ngang, do giá hạt nhựa PVC đang ở vùng đáy và NTP đã dự trữ nguyên liệu đủ cho 6 tháng sản xuất. Trong bối cảnh ngành nhựa có tính cạnh tranh cao, NTP tiếp tục nỗ lực duy trì chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) ở mức ổn định nhằm tối đa hóa biên lợi nhuận ròng.

**Dư địa tăng trưởng từ cơ cấu tài sản ổn định:** Cơ cấu tài sản lành mạnh, không có nợ dài hạn trong 3 năm liên tiếp và tỷ lệ tiền mặt ròng/tổng tài sản ở mức 13% tiếp tục củng cố năng lực tăng trưởng của công ty. Các nhà máy đầu tư dài hạn phần lớn đã khấu hao giúp doanh nghiệp tối ưu đầu tư vốn và giảm chi phí sản xuất. Dựa trên kết quả kinh doanh tích cực năm 2025, NTP nhiều khả năng sẽ duy trì chính sách cổ tức bao gồm 25% cổ tức tiền mặt và 20% cổ tức bằng cổ phiếu trong năm 2026.

**Định giá:** Chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu NTP với giá mục tiêu **71.700 đồng/cổ phiếu**, tương đương tiềm năng tăng giá là **+12,7%**, phản ánh triển vọng tăng trưởng lợi nhuận chậm lại trong năm 2026, trong khi kết quả bứt phá của năm 2025 phần lớn đã được phản ánh vào giá. Giá mục tiêu được xác định dựa trên P/E dự phóng mục tiêu là 12x, phản ánh mức tăng trưởng lợi nhuận trước thuế (LNTT) dự kiến năm 2025 và 2026 lần lượt là 45% và 8%.

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

| Tỷ đồng                                   | 2023         | 2024         | 2025F        | 2026F        |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Bảng cân đối kế toán</b>               |              |              |              |              |
| + Tiền và các khoản tương đương tiền      | 485          | 533          | 480          | 432          |
| + Đầu tư ngắn hạn                         | 950          | 2.492        | 2.741        | 2.467        |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn             | 890          | 428          | 743          | 781          |
| + Hàng tồn kho                            | 1.159        | 1.005        | 1.327        | 1.452        |
| + Tài sản ngắn hạn khác                   | 18           | 15           | 26           | 28           |
| <b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>              | <b>3.501</b> | <b>4.473</b> | <b>5.316</b> | <b>5.160</b> |
| + Các khoản phải thu dài hạn              | 0            | 0            | 0            | 0            |
| + GTCL Tài sản cố định                    | 1.329        | 1.265        | 1.233        | 1.153        |
| + Bất động sản đầu tư                     | 0            | 0            | 0            | 0            |
| + Tài sản dài hạn dở dang                 | 47           | 11           | 11           | 11           |
| + Đầu tư dài hạn                          | 442          | 520          | 520          | 520          |
| + Tài sản dài hạn khác                    | 134          | 145          | 143          | 157          |
| <b>Tổng tài sản dài hạn</b>               | <b>1.953</b> | <b>1.942</b> | <b>1.908</b> | <b>1.841</b> |
| <b>Tổng tài sản</b>                       | <b>5.454</b> | <b>6.415</b> | <b>7.224</b> | <b>7.002</b> |
| + Nợ ngắn hạn                             | 2.338        | 2.748        | 3.023        | 2.190        |
| Trong đó: vay ngắn hạn                    | 1.703        | 1.482        | 2.296        | 1.343        |
| + Nợ dài hạn                              | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Trong đó: vay dài hạn                     | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Tổng nợ phải trả</b>                   | <b>2.338</b> | <b>2.748</b> | <b>3.023</b> | <b>2.190</b> |
| + Vốn góp                                 | 1.296        | 1.425        | 1.710        | 1.710        |
| + Thặng dư vốn cổ phần                    | 0            | 0            | 0            | 0            |
| + Lợi nhuận chưa phân phối                | 645          | 1.023        | 1.273        | 1.884        |
| + Quỹ khác                                | 1.174        | 1.218        | 1.218        | 1.218        |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                     | <b>3.115</b> | <b>3.666</b> | <b>4.201</b> | <b>4.812</b> |
| <b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b> | <b>5.454</b> | <b>6.415</b> | <b>7.224</b> | <b>7.002</b> |
| <b>Lưu chuyển tiền tệ</b>                 |              |              |              |              |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh         | 1.133        | 1.984        | -297         | 1.432        |
| Dòng tiền từ hoạt động đầu tư             | -557         | -1.586       | -92          | -49          |
| Dòng tiền từ hoạt động tài chính          | -258         | -351         | 442          | -1.284       |
| <b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>     | <b>317</b>   | <b>48</b>    | <b>-53</b>   | <b>-99</b>   |
| Tiền đầu kỳ                               | 168          | 485          | 533          | 530          |
| <b>Tiền cuối kỳ</b>                       | <b>485</b>   | <b>533</b>   | <b>480</b>   | <b>432</b>   |
| <b>Các hệ số khả năng thanh toán</b>      |              |              |              |              |
| Hệ số thanh toán hiện hành                | 1,50         | 1,63         | 1,76         | 2,36         |
| Hệ số thanh toán nhanh                    | 0,99         | 1,26         | 1,31         | 1,68         |
| Hệ số thanh toán tiền mặt                 | 0,41         | 0,68         | 0,61         | 0,56         |
| Nợ ròng / EBITDA                          | 1,51         | 0,99         | 0,90         | 0,84         |
| Khả năng thanh toán lãi vay               | 8,32         | 19,15        | 18,02        | 32,40        |
| Ngày phải thu                             | 61,2         | 40,6         | 28,7         | 34,9         |
| Ngày phải trả                             | 30,3         | 29,4         | 21,6         | 19,3         |
| Ngày tồn kho                              | 135,8        | 101,6        | 92,4         | 100,7        |
| <b>Cơ cấu vốn</b>                         |              |              |              |              |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản               | 0,57         | 0,57         | 0,58         | 0,69         |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản                  | 0,43         | 0,43         | 0,42         | 0,31         |
| Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu                | 0,75         | 0,75         | 0,72         | 0,46         |
| Nợ/Vốn chủ sở hữu                         | 0,55         | 0,40         | 0,55         | 0,28         |
| Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu                | 0,55         | 0,40         | 0,55         | 0,28         |

Nguồn: NTP, SSI Research

| Tỷ đồng                                  | 2023         | 2024         | 2025F        | 2026F        |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>        |              |              |              |              |
| <b>Doanh thu thuần</b>                   | <b>5.176</b> | <b>5.657</b> | <b>6.769</b> | <b>7.438</b> |
| Giá vốn hàng bán                         | -3.620       | -3.887       | -4.605       | -5.039       |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>                     | <b>1.556</b> | <b>1.770</b> | <b>2.164</b> | <b>2.400</b> |
| Doanh thu hoạt động tài chính            | 66           | 92           | 148          | 133          |
| Chi phí tài chính                        | -159         | -139         | -135         | -164         |
| Thu nhập từ các công ty liên kết         | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Chi phí bán hàng                         | -632         | -633         | -643         | -707         |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp             | -190         | -227         | -272         | -299         |
| <b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b> | <b>655</b>   | <b>885</b>   | <b>1.284</b> | <b>1.386</b> |
| Thu nhập khác                            | 4            | 3            | 7            | 7            |
| Lợi nhuận trước thuế                     | 659          | 888          | 1.291        | 1.393        |
| <b>Lợi nhuận ròng</b>                    | <b>559</b>   | <b>736</b>   | <b>1.069</b> | <b>1.154</b> |
| <b>Lợi nhuận chia cho cổ đông</b>        | <b>559</b>   | <b>736</b>   | <b>1.069</b> | <b>1.154</b> |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số             | 0            | 0            | 0            | 0            |
| EPS cơ bản (VND)                         | 2.948        | 3.885        | 5.625        | 6.072        |
| Giá trị sổ sách (VND)                    | 24.044       | 25.723       | 24.561       | 28.133       |
| Cổ tức (VND/cổ phiếu)                    | 2.000        | 2.500        | 2.500        | 2.500        |
| EBIT                                     | 749          | 937          | 1.367        | 1.438        |
| EBITDA                                   | 908          | 1.090        | 1.542        | 1.618        |
| <b>Tăng trưởng</b>                       |              |              |              |              |
| Doanh thu                                | -9,0%        | 9,3%         | 19,7%        | 9,9%         |
| EBITDA                                   | 13,3%        | 20,0%        | 41,4%        | 4,9%         |
| EBIT                                     | 16,5%        | 25,1%        | 45,8%        | 5,2%         |
| Lợi nhuận ròng                           | 16,7%        | 31,5%        | 45,3%        | 7,9%         |
| Vốn chủ sở hữu                           | 10,1%        | 17,7%        | 14,6%        | 14,5%        |
| Vốn điều lệ                              | 0,0%         | 10,0%        | 20,0%        | 0,0%         |
| Tổng tài sản                             | 7,7%         | 17,6%        | 12,6%        | -3,1%        |
| <b>Định giá</b>                          |              |              |              |              |
| P/E                                      | 7,3          | 11,0         | 11,3         | 10,5         |
| P/B                                      | 1,2          | 2,0          | 2,6          | 2,3          |
| Giá/Doanh thu                            | 0,7          | 1,3          | 1,6          | 1,5          |
| Tỷ suất cổ tức                           | 7,1%         | 4,9%         | 3,9%         | 3,9%         |
| EV/EBITDA                                | 4,3          | 5,3          | 6,3          | 6,0          |
| EV/Doanh thu                             | 0,8          | 1,0          | 1,4          | 1,3          |
| <b>Các hệ số khả năng sinh lời</b>       |              |              |              |              |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp                    | 30,1%        | 31,3%        | 32,0%        | 32,3%        |
| Tỷ suất lợi nhuận hoạt động              | 13,3%        | 15,0%        | 17,9%        | 17,5%        |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng                   | 10,8%        | 13,0%        | 15,8%        | 15,5%        |
| Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần         | 12,2%        | 11,2%        | 9,5%         | 9,5%         |
| Chi phí quản lý/Doanh thu thuần          | 3,7%         | 4,0%         | 4,0%         | 4,0%         |
| ROE                                      | 18,8%        | 21,7%        | 27,2%        | 25,6%        |
| ROA                                      | 10,6%        | 12,4%        | 15,7%        | 16,2%        |
| ROIC                                     | 13,6%        | 15,6%        | 19,4%        | 18,8%        |

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.

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**  
**Phạm Lưu Hưng**  
Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư  
hungpl@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

**Chiến lược thị trường**  
**Đào Minh Châu**  
Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư  
chaudm@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

**Phân tích Ngành Ngân hàng**  
**Nguyễn Thu Hà, CFA**  
Giám đốc Phân tích Cổ phiếu  
hant4@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

**Dữ liệu**  
**Nguyễn Thị Anh Thư**  
Chuyên viên hỗ trợ  
thunta2@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321