

# CTCP Đầu Tư & Thương Mại TNG (TNG)

Duy trì đà tăng trưởng giữa biến động vĩ mô

---

04/05/2026



**Tổng Hoàng Trâm Anh**  
Phó Trưởng phòng  
[anh.tong@vietcap.com.vn](mailto:anh.tong@vietcap.com.vn)  
+84 28 3914 3588 ext. 366

**Vũ Minh Đức**  
Phó Giám đốc  
[duc.vu@vietcap.com.vn](mailto:duc.vu@vietcap.com.vn)  
+84 28 3914 3588 ext. 363



# CTCP Đầu Tư & Thương Mại TNG (TNG)

## KHÔNG ĐÁNH GIÁ

Ngành	Dệt may
Ngày báo cáo	04/05/2026
Giá hiện tại	21.000 VND
Lợi suất cổ tức <sup>1</sup>	10%
GT vốn hóa	2,7 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	46,7 tỷ đồng
Cổ phần Nhà Nước	0%
SL cổ phiếu lưu hành	128,7 triệu

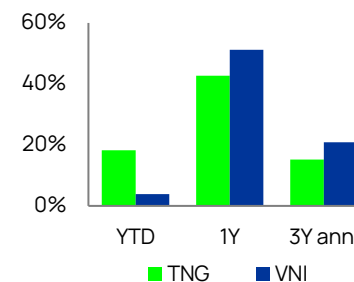
	TNG	Peers	VNI
P/E (trượt) <sup>2</sup>	6,4x	6,8x	17,4x
P/B (hiện tại)	1,4x	1,1x	2,2x
ROA	5,9%	7,4%	2,1%
ROE	19,6%	18,3%	14,1%

(1) dựa trên cổ tức 2025, (2) chưa điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi

	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu (tỷ đồng)	7.095	7.656	8.699	10.002
% svck	4,8%	7,9%	13,6%	15,0%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) <sup>2</sup>	218	315	393	456
% svck	-25,7%	44,7%	24,9%	16,1%
EPS	-25,7%	14,5%	49,3%	16,1%
% svck <sup>3</sup>				
Biên LN gộp	13,8%	15,4%	14,2%	14,7%
Biên EBITDA	10,1%	11,4%	10,8%	10,9%
Biên LN từ HĐKD	7,3%	8,5%	7,8%	8,2%
Biên LN ròng	3,1%	4,1%	4,5%	4,6%
EV/EBITDA	6,6x	5,2x	5,6x	5,4x
P/E <sup>4</sup>	12,1x	10,6x	7,1x	6,1x
P/B <sup>4</sup>	1,4x	1,4x	1,4x	1,2x
ROE	12,6%	16,6%	19,6%	20,9%

Nguồn: FiinPro, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 29/4/2026) (3) điều chỉnh cho quỹ khen thưởng & phúc lợi, (4) sử dụng giá CP hiện tại

Diễn biến giá cổ phiếu



### Tổng quan Công ty

TNG là một trong những công ty xuất khẩu may mặc lớn nhất Việt Nam với thị trường chính là Mỹ và Châu Âu.

## Duy trì đà tăng trưởng giữa biến động vĩ mô

- Năm 2026, chúng tôi kỳ vọng TNG tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển đơn hàng sang Việt Nam nhờ lợi thế thuế quan, đồng thời chiến lược đầu tư công nghệ bài bản sẽ hỗ trợ TNG cải thiện hiệu quả hoạt động.
- Doanh thu 2026 qua đó dự báo đạt 10 nghìn tỷ đồng (+15% svck).** Theo TNG, đơn hàng đã được lấp đầy đến tháng 10/2026 và chưa chịu tác động từ căng thẳng địa chính trị.
- Dù chịu áp lực từ chi phí nguyên vật liệu tăng cao và chi phí lãi vay trong bối cảnh TNG tiếp tục đầu tư mở rộng, biên LN kỳ vọng tiếp tục được cải thiện nhờ **(1)** khả năng tối ưu chi phí thông qua đầu tư máy móc và tự động hóa, **(2)** khoản tạm ứng bồi thường bảo hiểm sau lũ (xem [trang 14](#)). **LNST-CĐTS qua đó dự báo đạt 456 tỷ đồng (+16% svck) trong 2026.**
- TNG hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 12T là 6,4 lần**, thấp hơn 6% so với trung vị P/E của các công ty cùng ngành trong khi có tốc độ tăng trưởng thuộc nhóm dẫn đầu. Chúng tôi kỳ vọng định giá sẽ được hỗ trợ bởi triển vọng ngành tích cực và hiệu quả từ chiến lược đầu tư công nghệ của TNG. Chúng tôi ước tính P/E dự phóng 2026 của TNG là 6,1 lần. TNG cũng có lịch sử trả cổ tức tiền mặt đều đặn từ 800-2.000 đồng/CP từ 2021-2025 (DPS/EPS trung bình 61%).
- Rủi ro đầu tư:** (1) Áp lực tài chính do tỷ lệ đòn bẩy cao, (2) Rủi ro vĩ mô & địa chính trị, (3) Rủi ro tập trung khách hàng.

# Tổng quan về Công ty

---

# TNG là một trong những công ty may mặc lớn nhất Việt Nam, với phương thức sản xuất FOB chiếm 84%/83% doanh thu và LN gộp năm 2025. Cổ đông sáng lập Nguyễn Văn Thời là cổ đông lớn nhất (17,65%)

**TNG** CTCP Đầu Tư Và Thương Mại TNG (HNX: TNG)

Ngành: Dệt may  
 Năm thành lập: 1979  
 Trụ sở: Thái Nguyên

## TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP (2025)

Tỷ đồng

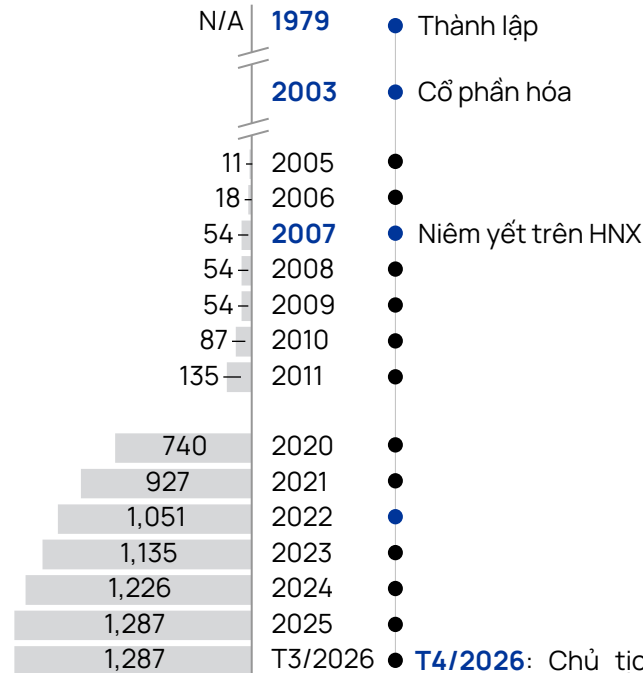
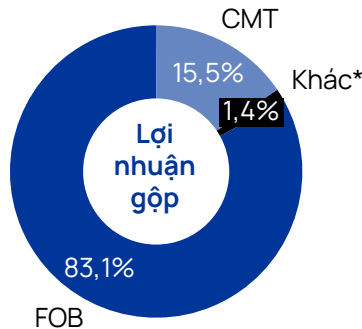
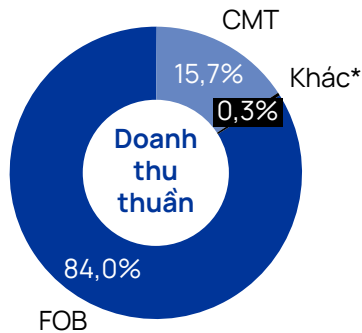
**TNG**

Doanh thu thuần 2025 = 8.699 (+14% svck)  
 LN gộp 2025 = 1.239 (+5% svck)  
 LNST-CĐTS 2025 = 393 (+25% svck)

### Mảng kinh doanh chính

■ Vốn điều lệ (tỷ đồng)

### Các cột mốc của TNG



## CỔ ĐÔNG LỚN VÀ BAN LÃNH ĐẠO (T4/2026)

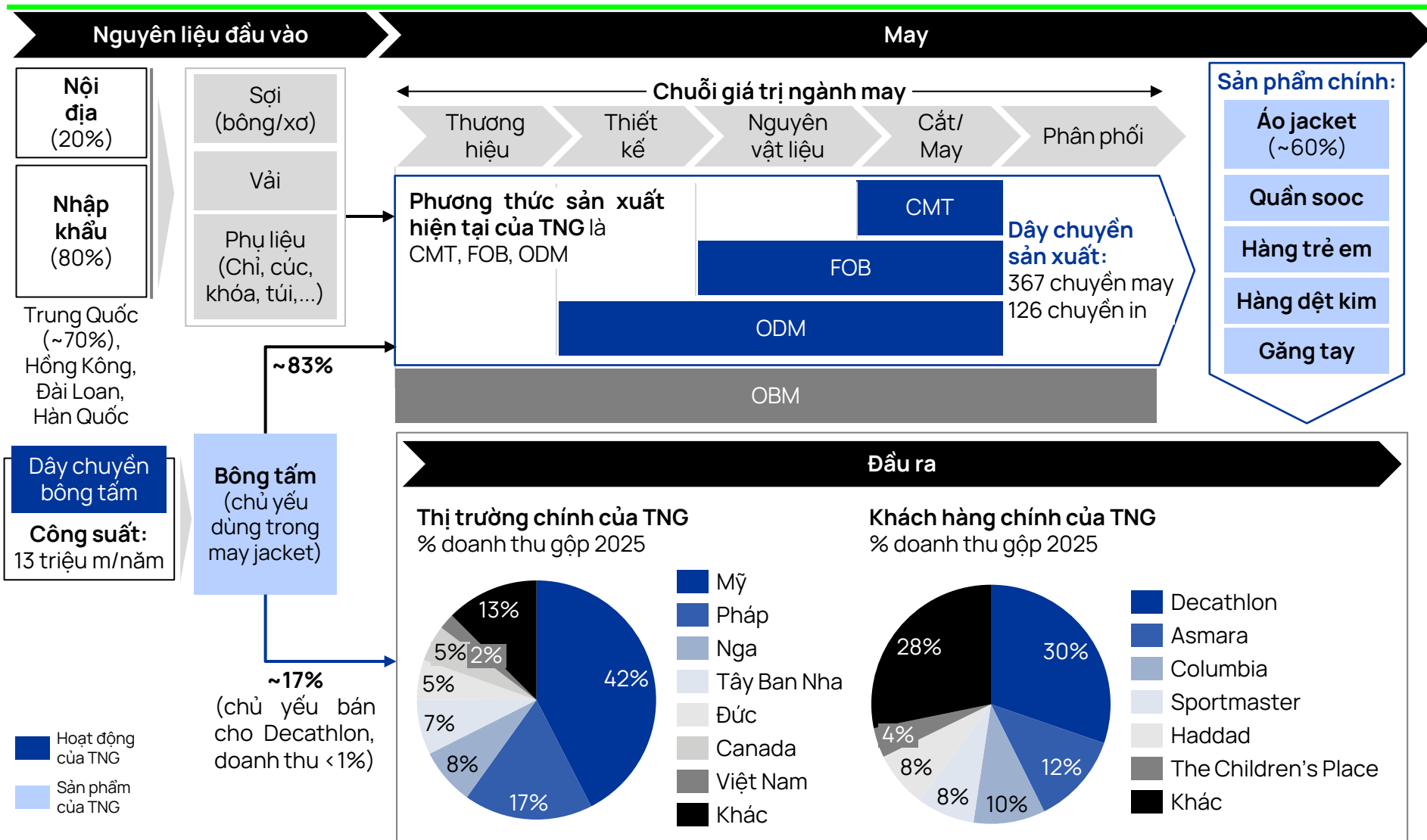
Cổ đông lớn	Triệu CP	%
Nguyễn Văn Thời	22,7	17,65
Nguyễn Đức Mạnh	15,5	12,04
Fides Vietnam General Private Investment	7,5	5,85
Trần Cảnh Thông	7,1	5,54

Ban lãnh đạo	Vị trí
Nguyễn Đức Mạnh	Chủ tịch HĐQT
Trần Minh Hiếu	Tổng Giám đốc
Trần Thị Thu Hà	Kế toán trưởng

Tháng 4/2026, **TNG thực hiện chuyển giao lãnh đạo sang thế hệ kế cận**. Ông Nguyễn Văn Thời – chủ tịch sáng lập, chuyển sang vai trò Phó Chủ tịch HĐQT thường trực, tiếp tục hỗ trợ định hướng chiến lược; trong khi ông Nguyễn Đức Mạnh (con trai ông Thời) tiếp quản vị trí Chủ tịch. Ở cấp điều hành, ông Trần Minh Hiếu – với gần 20 năm kinh nghiệm tại công ty – được bổ nhiệm làm Tổng GD.

**Chúng tôi đánh giá cơ cấu mới với sự tách bạch giữa Chủ tịch và Tổng GD sẽ cải thiện chất lượng quản trị, đồng thời duy trì sự ổn định trong giai đoạn chuyển tiếp.**

# Phương thức sản xuất may mặc của TNG là CMT, FOB và ODM với tổng số 367 chuyên may & 126 chuyên in (tại thời điểm cuối 2025). Khách hàng chính là Decathlon (chiếm 30% doanh thu thuần 2025)



# TNG còn tham gia phát triển bất động sản khu công nghiệp, với cụm công nghiệp TNG Sơn Cẩm 1 (70 ha) tại TP. Thái Nguyên

## Cụm công nghiệp TNG Sơn Cẩm 1



**Vị trí:** Sơn Cẩm, TP. Thái Nguyên, Thái Nguyên

**Tổng diện tích:** 70 ha (74% thương phẩm)

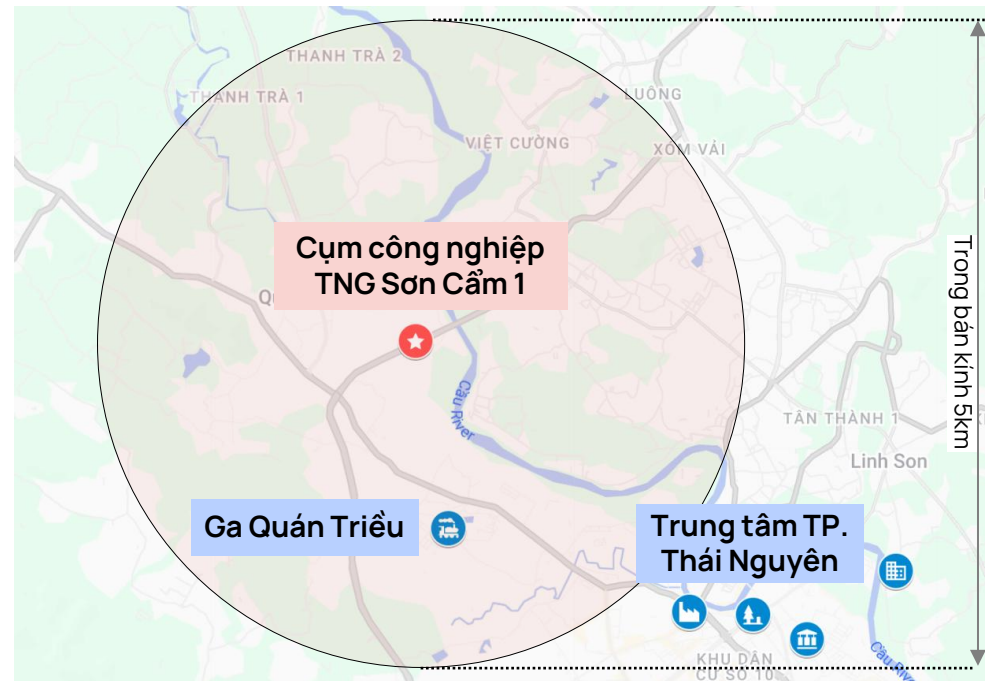
**Tổng mức đầu tư:** 1.300 tỷ đồng

**Thời gian hoạt động:** 2020-2070

**Tiến độ:**

- **Chủ trương đầu tư & QH 1/500:** Hoàn thành
- **Giải phóng mặt bằng:** Hoàn thành ~90%
- **Bán hàng & bàn giao:** Đang cho thuê & sử dụng 19/52 ha đất thương phẩm (Giá cho thuê: 110-120 USD/m<sup>2</sup>. Doanh thu ước tính 290 tỷ đồng cho 19 ha, ghi nhận phân bổ theo vòng đời dự án).  
Từ 1/3/2026, TNG tăng giá thuê lên 130 USD (bao gồm thuê đất & sử dụng hạ tầng).

## Vị trí của CCN TNG Sơn Cẩm 1



**0,5 – 1 km** đến QL3, QL1B, cao tốc Thái Nguyên – Hà Nội

**4 km** đến ga Quán Triều

**6 km** đến trung tâm Tp. Thái Nguyên

**69 km** đến sân bay Nội Bài

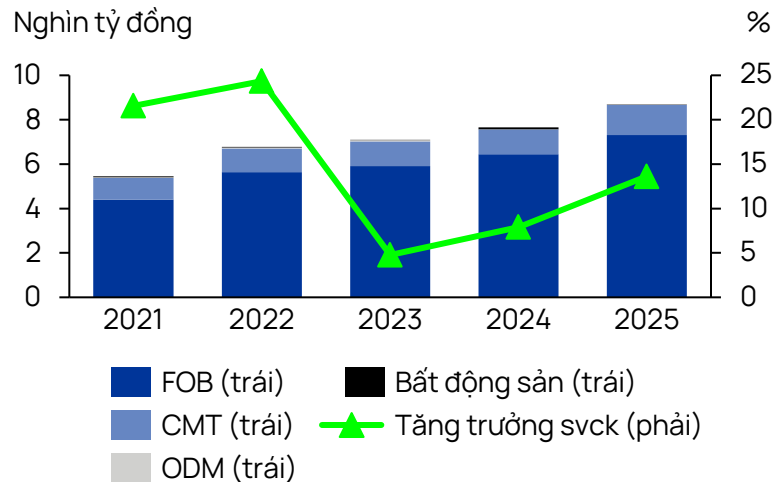
- **Kết nối thuận lợi:** Nằm gần các trục giao thông chính (QL1B, QL3, cao tốc Thái Nguyên - Hà Nội), ~69km tới Sân bay quốc tế Nội Bài, giúp tối ưu vận chuyển và liên kết vùng.
- **Lợi thế chi phí-lao động:** Tiếp cận nguồn lao động trẻ, chi phí cạnh tranh từ Thái Nguyên và các tỉnh lân cận.
- **Tiềm năng phát triển dài hạn:** Quỹ đất và vị trí tiếp giáp khu dân cư, hạ tầng và sông Cầu hỗ trợ mở rộng sản xuất và thu hút đầu tư.

# Kết quả kinh doanh giai đoạn 2021-2025

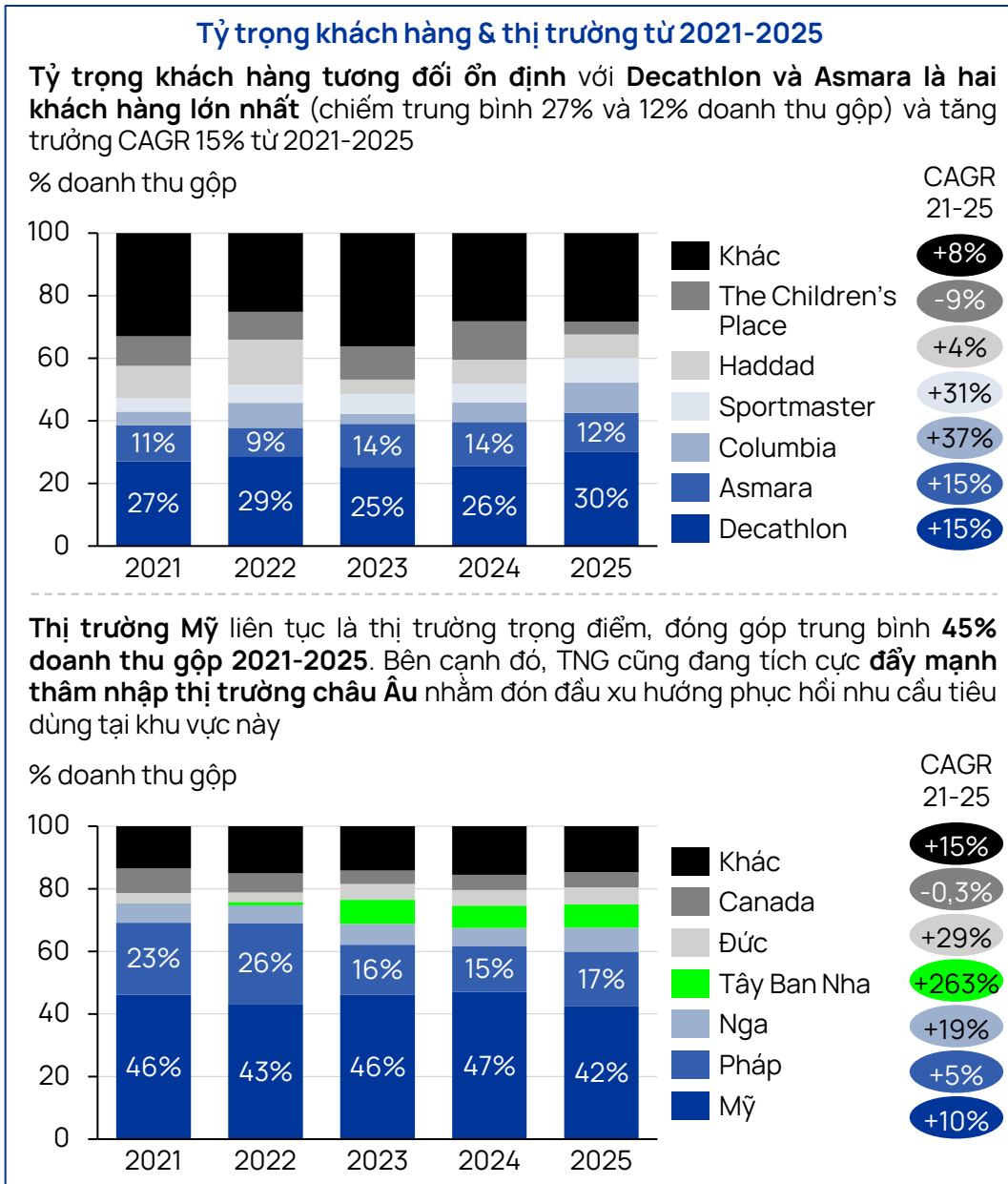
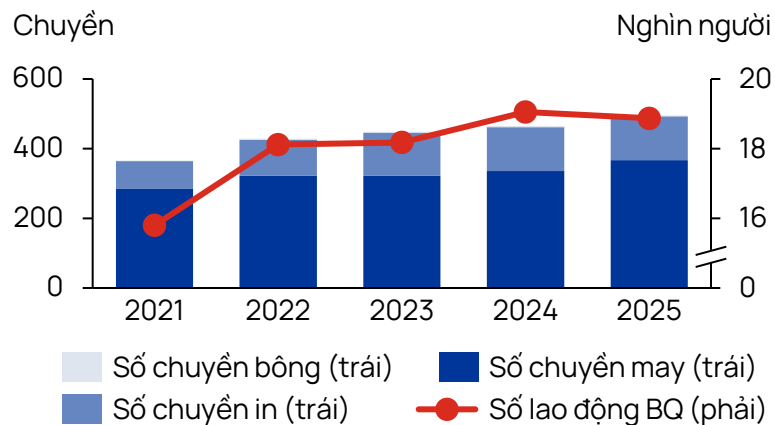
---

# Doanh thu cho thấy xu hướng phục hồi từ 2023-2025 sau giai đoạn suy thoái

Doanh thu gộp của TNG cho thấy dấu hiệu phục hồi từ 2023-2025 sau giai đoạn suy thoái, đạt 8,7 nghìn tỷ đồng (+14% svck) trong 2025



Từ 2021-2025, TNG **đẩy mạnh mở rộng dây chuyền sản xuất** (CAGR 8%), trong khi số lao động tăng chậm hơn (CAGR 5%) – phản ánh **định hướng nâng cao năng suất lao động và cải thiện hiệu quả sử dụng nguồn lực**

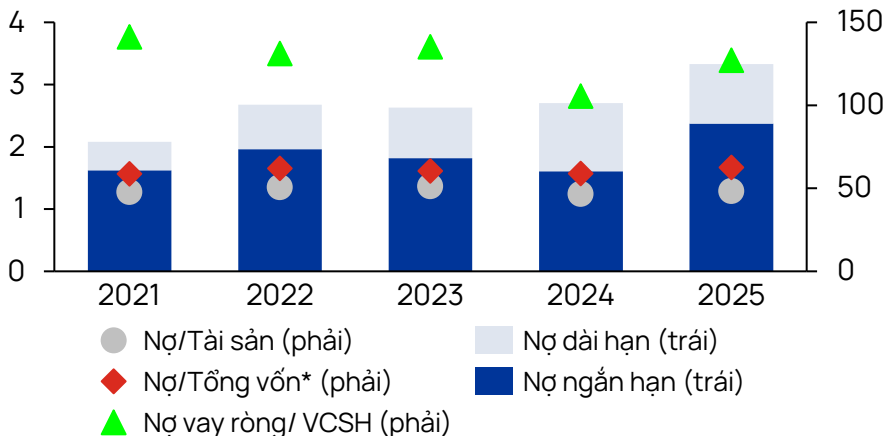


Thị trường Mỹ liên tục là thị trường trọng điểm, đóng góp trung bình **45% doanh thu gộp 2021-2025**. Bên cạnh đó, TNG cũng đang tích cực **đẩy mạnh thâm nhập thị trường châu Âu** nhằm đón đầu xu hướng phục hồi nhu cầu tiêu dùng tại khu vực này

# Lợi nhuận 2025 đạt mức kỷ lục, trong bối cảnh TNG tiếp tục đầu tư mạnh sản xuất

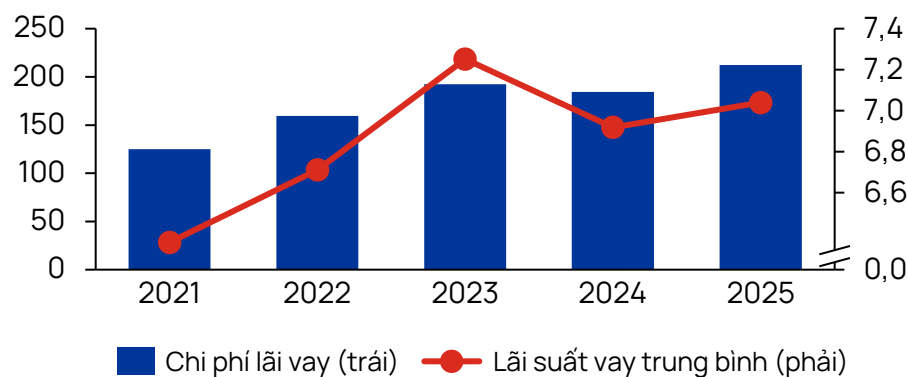
**Nợ vay tăng** trong bối cảnh TNG tiếp tục đầu tư vào dây chuyền máy móc & công nghệ để cải tiến hiệu quả hoạt động

Ngàn tỷ đồng



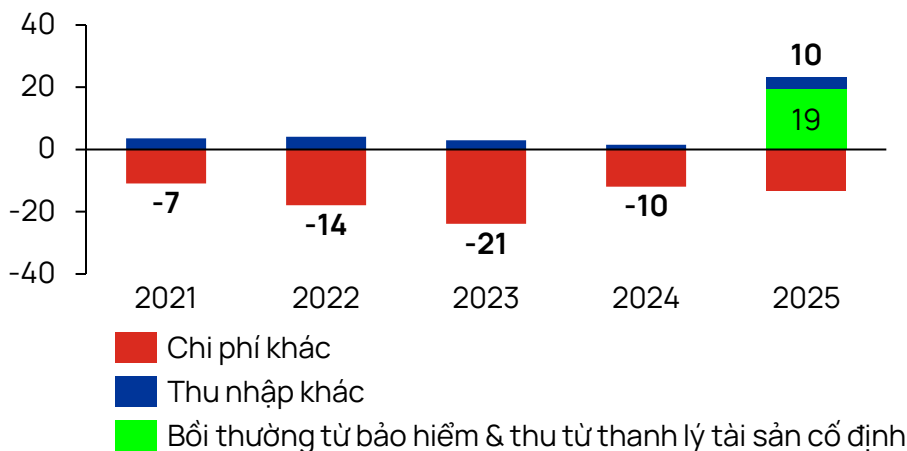
**Chi phí lãi vay** do đó tăng 15% svck trong 2025, với lãi suất trung bình tăng khoảng 12 điểm cơ bản svck

Tỷ đồng



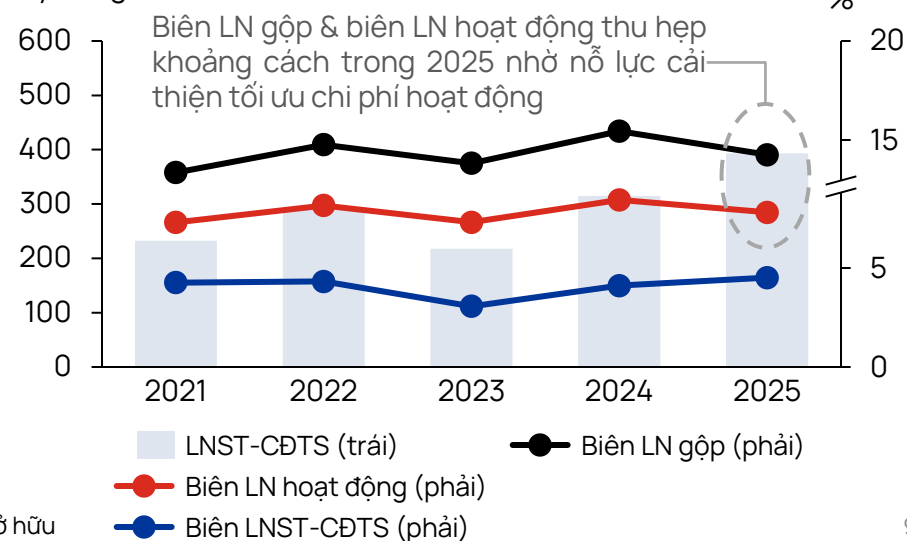
Năm 2025, TNG ghi nhận **thu nhập đột biến từ bồi thường bảo hiểm & thanh lý tài sản cố định** (sau trận lũ vào tháng 10/2025) khoảng 19 tỷ đồng ...

Tỷ đồng



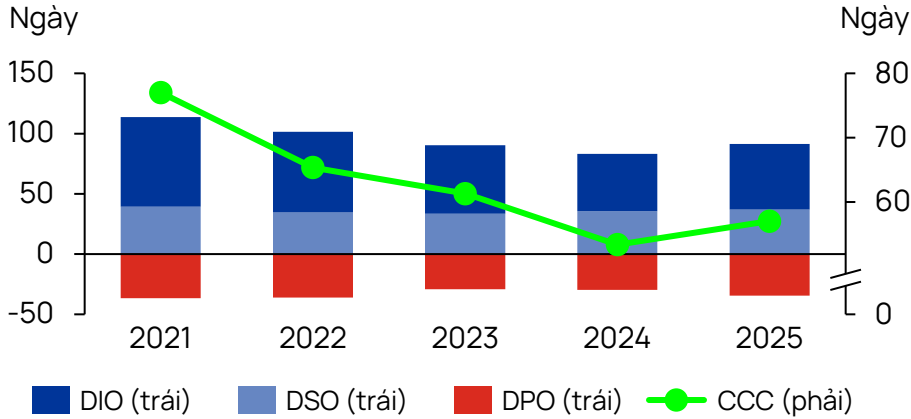
... Nhờ đó, **LNST-CĐTS đạt 393 tỷ đồng (+25% svck)** trong 2025. Biên LNST-CĐTS tăng 41 điểm cơ bản svck, trong khi biên LN gộp & biên LN hoạt động giảm chủ yếu do chi phí nguyên liệu tăng

Tỷ đồng

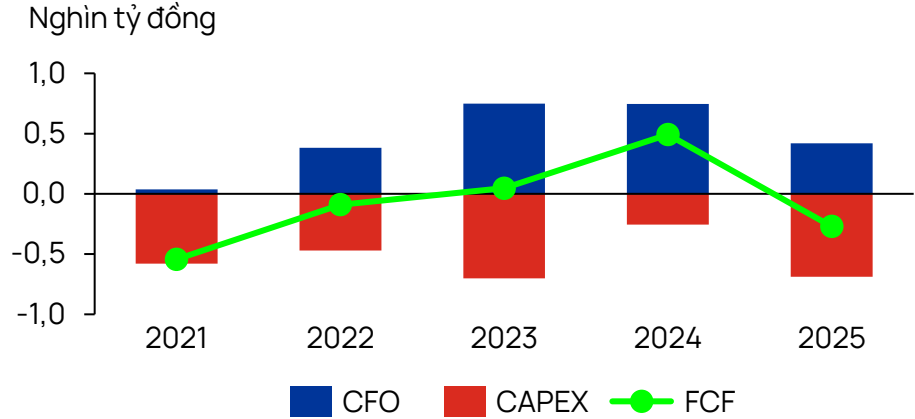


# Hiệu quả hoạt động của TNG ở mức khá so với các công ty may niêm yết

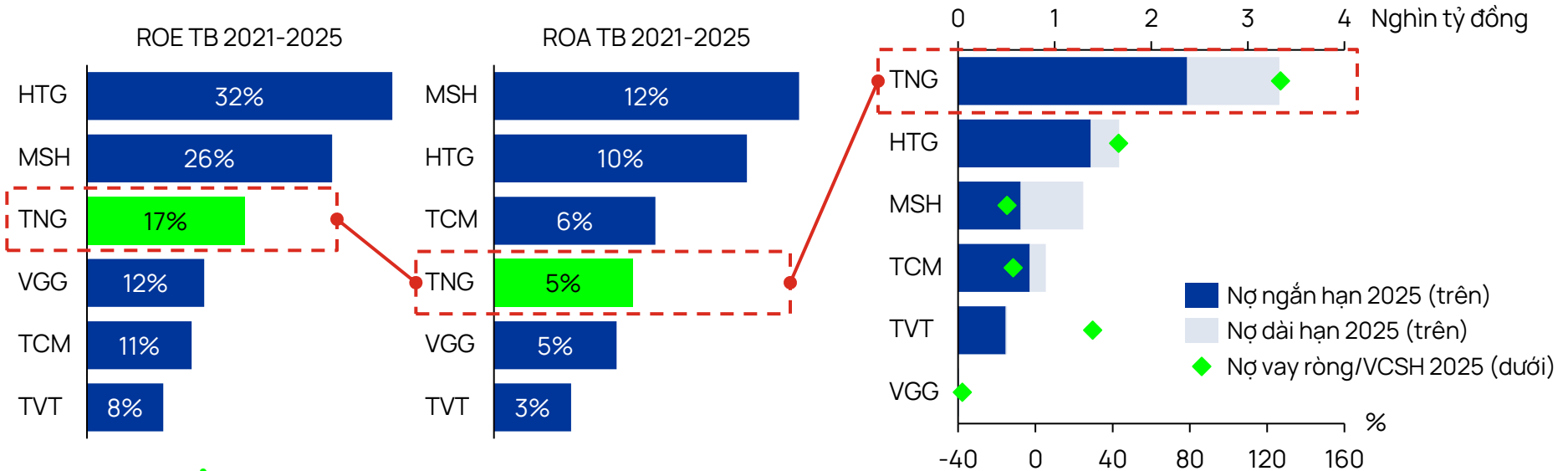
CCC cho thấy dấu hiệu cải thiện từ 2021-2025, phản ánh hiệu quả quản lý vốn lưu động được nâng cao của TNG



FCF cải thiện rõ rệt từ 2021-2024, tuy nhiên lại quay trở lại vùng âm vào 2025 chủ yếu do TNG tiếp tục đẩy mạnh đầu tư sản xuất



Hiệu quả hoạt động của TNG ở mức khá, với ROE trung bình 2021-2025 đứng thứ 3 so với các công ty may niêm yết. Tuy nhiên, việc phụ thuộc lớn vào đòn bẩy để đầu tư sản xuất khiến cho ROA của TNG kém cạnh tranh



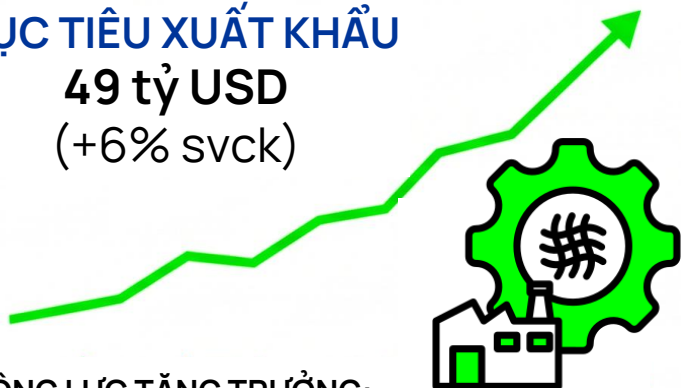
# Triển vọng Công ty

---

# Năm 2026, chúng tôi kỳ vọng TNG tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển đơn hàng sang Việt Nam nhờ lợi thế thuế quan, đồng thời chiến lược đầu tư công nghệ bài bản sẽ hỗ trợ TNG cải thiện hiệu quả hoạt động

## NGÀNH DỆT MAY VIỆT NAM Triển vọng 2026

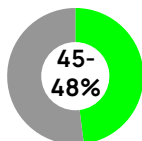
MỤC TIÊU XUẤT KHẨU  
49 tỷ USD  
(+6% svck)



### ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG:



**Chuyển dịch từ “Rộng” sang “Sâu:** Tập trung nâng cao giá trị gia tăng, sản xuất xanh & ứng dụng công nghệ thông minh.



**Tăng tỷ lệ nội địa hóa:** Hiện tại đạt khoảng 45-48%. Mục tiêu tăng tỷ lệ nội địa hóa, tận dụng các hiệp định thương mại tự do để gia tăng lợi thế cạnh tranh quốc tế.

TNG sẽ là một trong những công ty may mặc hưởng lợi nhờ **vị thế & chiến lược đầu tư bài bản**

## TNG: Hưởng lợi nhờ dịch chuyển đơn hàng & đầu tư công nghệ



**HƯỞNG LỢI TỪ SỰ DỊCH CHUYỂN ĐƠN HÀNG CỦA MỸ SANG TRUNG QUỐC**

Nhờ quy mô sản xuất lớn & khả năng đáp ứng các đơn hàng phức tạp, TNG hưởng lợi trực tiếp từ sự dịch chuyển đơn hàng từ Mỹ sang Trung Quốc.



**ROBOT AGV TỰ CHẾ:  
CHI PHÍ -50%**

TNG tự sản xuất để sử dụng và thương mại hóa robot dẫn đường thông minh SLAM (chi phí đầu tư bằng 1/2 nhập khẩu)

**HỆ THỐNG QUẢN TRỊ TRE VÀ CHUYỂN TREENO TỰ ĐỘNG**



cung cấp dữ liệu phân tích quy trình sản xuất

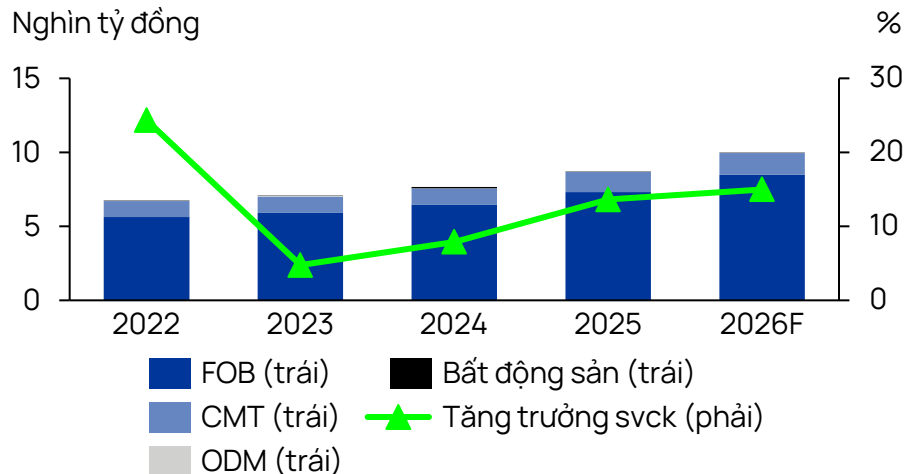
**58**

chuyển treo đã hoạt động

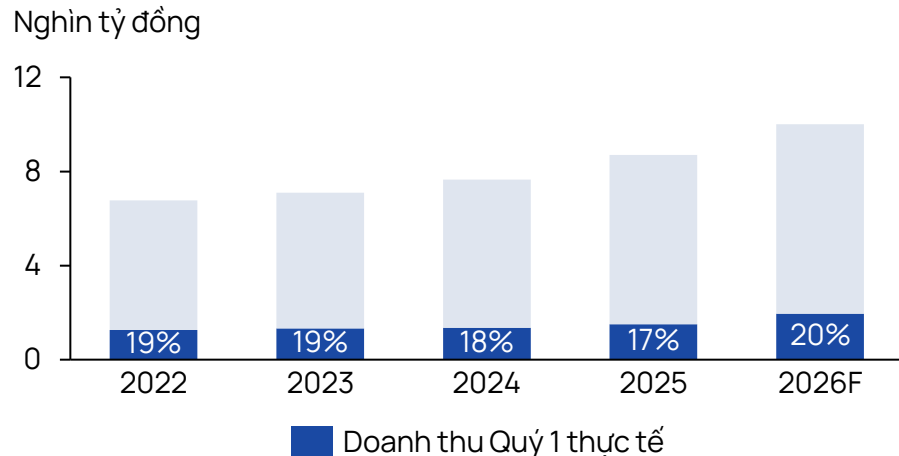
Giúp giảm chi phí vận hành & phụ thuộc nhân công. Năm 2026, TNG đặt mục tiêu 50% số chuyền may chuyển sang hệ thống chuyền treo.

# Chúng tôi dự báo doanh thu 2026 tiếp tục phục hồi với tăng trưởng 15% svck

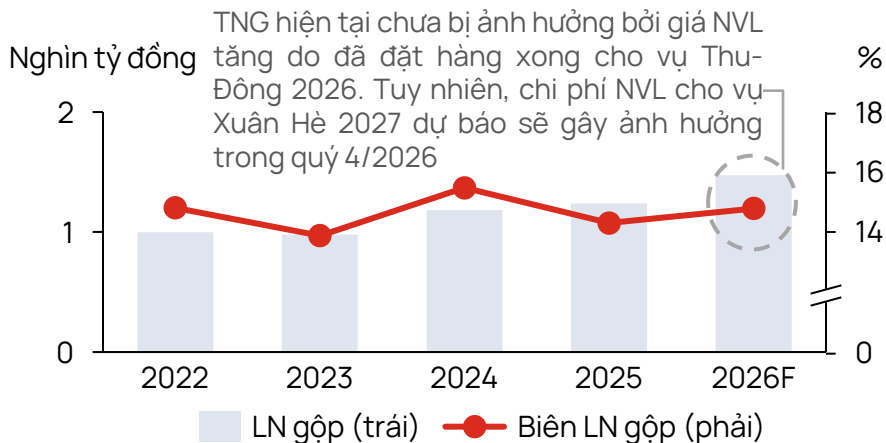
**Doanh thu gộp 2026** dự báo đạt 10 nghìn tỷ đồng (+15% svck). TNG cho biết hiện tại đơn hàng đã lấp đầy đến tháng 10/2026 và chưa bị ảnh hưởng bởi tình hình chiến sự thế giới



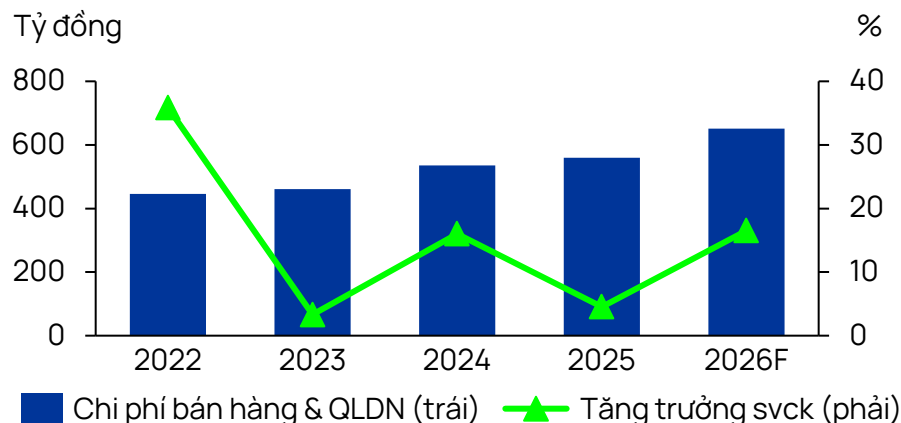
**Quý 1/2026**, TNG ghi nhận doanh thu tăng trưởng tích cực – đạt 2 nghìn tỷ đồng (+29% svck). Quý 1 thường **không phải mùa cao điểm** của TNG, với doanh thu chiếm trung bình 18% từ 2022-2025



Năm 2026, **biên LN gộp kỳ vọng sẽ cải thiện 49 điểm cơ bản svck**, chủ yếu nhờ tối ưu chi phí do [áp dụng máy móc thiết bị tự động, công nghệ trong điều hành sản xuất](#); và sẽ phần nào bù đắp chi phí nguyên vật liệu tăng (~5-10%) trong quý 4/2026

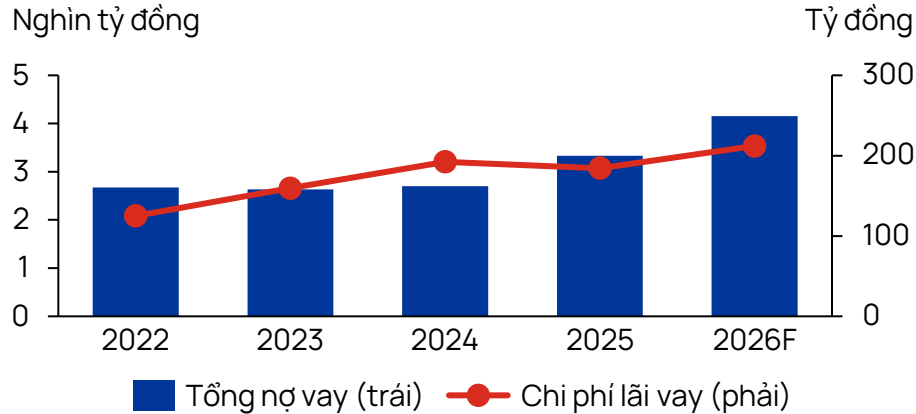


**Chi phí bán hàng & QLDN 2026 dự báo tăng 17% svck**, chủ yếu do chi phí vận chuyển tăng, được bù đắp một phần nhờ tối ưu vận hành (điều phối đơn hàng, hạn chế phát sinh lô gấp, tận dụng vận chuyển hai chiều) và khả năng đàm phán với nhà cung cấp

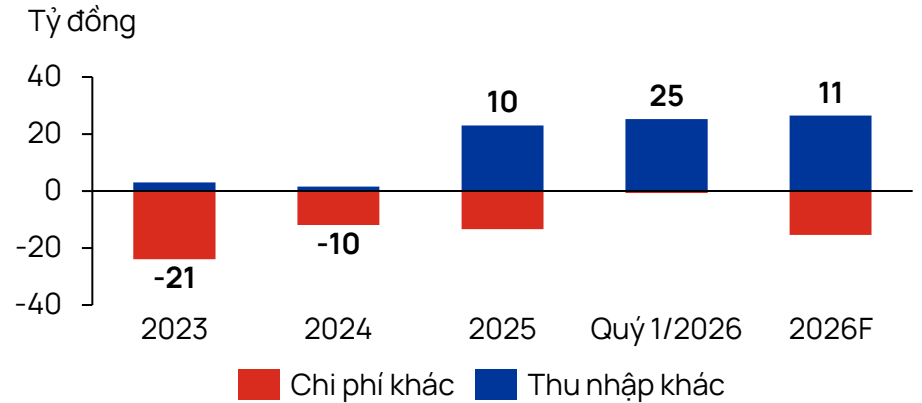


# Qua đó, LNST 2026 dự báo đạt 456 tỷ đồng (+16% svck)

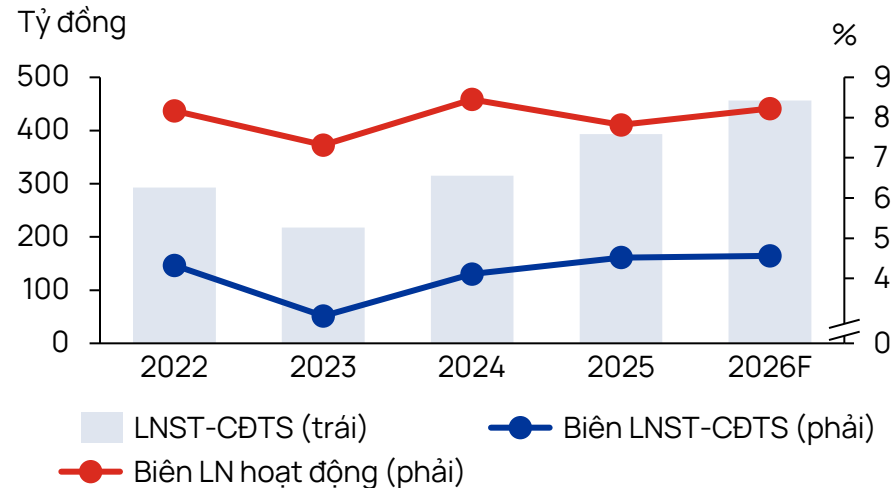
Với kế hoạch tiếp tục đầu tư sản xuất, chúng tôi dự báo TNG sẽ **không giảm nợ vay trong ngắn hạn**. Do đó chi phí lãi vay sẽ tiếp tục tạo áp lực lên lợi nhuận trong 2026



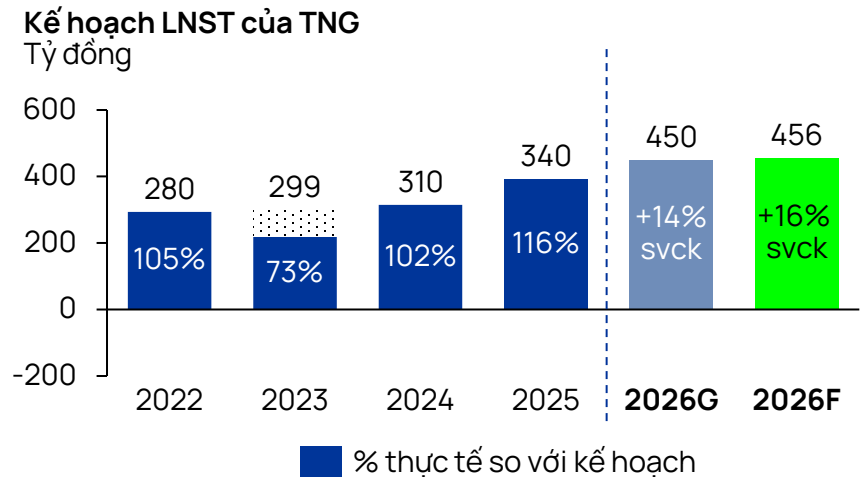
Quý 1/2026, TNG tiếp tục ghi nhận **thu nhập bất thường 25 tỷ đồng** – phần lớn đến từ khoản tạm ứng bồi thường bảo hiểm liên quan đến trận lũ tháng 10/2025, hiện vẫn đang trong quá trình đàm phán. Năm 2026, chúng tôi thận trọng dự báo **thu nhập thuần ở mức tương đương năm 2025**



Qua đó, **LNST-CĐTTS 2026 dự báo tiếp tục phục hồi** và đạt 456 tỷ đồng – tương đương với tăng trưởng 16% svck



Năm 2026, **TNG đặt mục tiêu LNST 450 tỷ đồng (+14% svck)**. Từ 2022-2025, ngoại trừ 2023, TNG đều vượt mục tiêu LNST từ 5-16%



# Định giá & Rủi ro Đầu tư

---

# TNG hiện đang giao dịch với P/E trượt 12T là 6,4 lần. Chúng tôi tin rằng định giá của TNG sẽ được hưởng lợi từ triển vọng ngành thuận lợi và tiềm năng gia tăng thị phần trong tương lai

Công ty	GTVH (tỷ đồng)	DT thuần trượt 12T (tỷ đồng)	Svck (%)	LNST-CĐTS trượt 12T* (tỷ đồng)	Svck (%)	Nợ vay ròng/ VCSH (%)	ROE (%)	ROA (%)	P/E trượt 12T* (x)	P/B quý gần nhất (x)
MSH May Sông Hồng	4.197	5.538	4,9	630,0	48,8	-14,6	32,8	13,4	6,8	2,2
TCM Dệt may Thành Công	2.571	3.644	-4,4	269,1	-2,5	-11,5	11,0	6,6	10,0	1,1
VGG May Việt Tiến	1.861	10.509	7,8	423,4	20,6	-37,7	18,3	7,4	4,4	0,8
HTG Dệt may Hòa Thọ	1.516	5.412	6,1	316,6	12,7	43,1	29,6	9,6	4,7	1,3
TVT May Việt Thắng	336	1.603	-6,1	42,3	69,3	29,8	8,1	3,3	8,4	0,6
<b>Trung bình</b>	<b>2.096</b>	<b>5.341</b>	<b>1,6</b>	<b>336,3</b>	<b>29,8</b>	<b>1,8</b>	<b>20,0</b>	<b>8,1</b>	<b>6,9</b>	<b>1,2</b>
<b>Trung vị</b>	<b>1.861</b>	<b>5.412</b>	<b>4,9</b>	<b>316,6</b>	<b>20,6</b>	<b>-11,5</b>	<b>18,3</b>	<b>7,4</b>	<b>6,8</b>	<b>1,1</b>
<b>TNG Đầu tư và Thương mại TNG</b>	<b>2.703</b>	<b>8.699</b>	<b>13,6</b>	<b>393,1</b>	<b>24,9</b>	<b>127,0</b>	<b>19,6</b>	<b>5,9</b>	<b>6,4</b>	<b>1,4</b>

- Chúng tôi chọn các công ty dệt may niêm yết tại Việt Nam có hoạt động tương đồng với TNG để tham chiếu. **TNG hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 12T là 6,4 lần**, thấp hơn 6% so với trung vị P/E của các công ty cùng ngành trong khi có tốc độ tăng trưởng thuộc nhóm dẫn đầu. Chúng tôi tin rằng định giá của TNG sẽ được hưởng lợi từ triển vọng ngành thuận lợi – đặc biệt từ chiến lược đầu tư công nghệ của TNG sẽ hỗ trợ công ty gia tăng thị phần, cải thiện hiệu quả hoạt động, qua đó thúc đẩy ROA/ROE trong thời gian tới. Theo dự báo của chúng tôi, P/E dự phóng 2026 của TNG là 6,1 lần.
- TNG cũng có lịch sử trả cổ tức tiền mặt đều đặn từ 800-2.000 đồng/CP từ 2021-2025 (tương đương DPS/EPS trung bình 61%). Chúng tôi dự báo TNG tiếp tục trả cổ tức tiền mặt 2.000 đồng/CP trong 2026.

# Áp lực tài chính do tỷ lệ đòn bẩy cao, rủi ro vĩ mô & địa chính trị, và rủi ro tập trung khách hàng là những yếu tố cần chú ý khi đầu tư vào TNG

## Yếu tố hỗ trợ/ Rủi ro đầu tư:

Khả năng  
xảy ra

Mức độ  
AH lợi nhuận

### Áp lực tài chính do tỷ lệ đòn bẩy cao



TNG có nợ vay ròng/VCSH 127% - cao nhất ngành. Với FCF âm năm 2025 và áp lực đảo nợ ngắn hạn liên tục, TNG sẽ gặp khó khăn về thanh khoản nếu lãi suất tăng mạnh hoặc đơn hàng sụt giảm. Dù vậy, chúng tôi đánh giá áp lực tài chính này sẽ được xoa dịu phần nào nhờ triển vọng đơn hàng dự kiến duy trì ổn định trong năm 2026.

### Rủi ro vĩ mô & địa chính trị



Rủi ro vĩ mô từ xung đột địa chính trị và lạm phát tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm có thể đẩy chi phí logistics lên cao và làm suy yếu lực cầu tiêu dùng. Tuy nhiên, theo chúng tôi, mối quan hệ đối tác chiến lược với khách hàng lớn Decathlon sẽ là "bộ đệm" vững chắc giúp TNG duy trì hoạt động sản xuất ổn định trước các biến động trong 2026. Cùng với việc đơn hàng đã được lấp đầy đến tháng 10/2026, chúng tôi đánh giá rủi ro thị trường sẽ không gây tác động đáng kể đến dự phóng kết quả kinh doanh năm 2026 của chúng tôi.

### Rủi ro tập trung khách hàng



TNG [phụ thuộc đáng kể vào 2 khách hàng lớn Decathlon và Asmara](#), khiến mức độ đa dạng hóa hạn chế và nhạy cảm với biến động đơn hàng hoặc dịch chuyển sang nhà cung cấp chi phí thấp hơn. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, việc Decathlon đưa TNG vào Top 3 nhà cung cấp toàn cầu và [dịch chuyển trung tâm phát triển từ Vũ Hán sang cơ sở của TNG thời gian gần đây](#) đã tạo ra rào cản thay thế tương đối cao cho TNG. Nhờ đó, TNG không chỉ được đảm bảo về lượng đơn hàng ổn định mà còn có lợi thế lớn trong việc chủ động lập kế hoạch sản xuất dài hạn.

# Phụ lục

---

# Một số hình ảnh tại buổi tham quan nhà máy Sông Công 3 của TNG ngày 10/4/2026 (1/2)



Robot dẫn đường thông minh, vận chuyển theo đường ray



Khu chuyền treo (hỗ trợ tăng năng suất 15% so với chuyền may truyền thống; chi phí đầu tư 600-700 triệu đồng/chuyên)



Trung tâm phát triển sản phẩm của TNG & Decathlon (Decathlon chuyển từ Vũ Hán (Trung Quốc) về)

# Một số hình ảnh tại buổi tham quan nhà máy Sông Công 3 của TNG ngày 10/4/2026 (2/2)



Bảng theo dõi năng suất cập nhật theo từng giây từ hệ thống app TNG nội bộ



Kho nguyên liệu có mã QR code để theo dõi từng khoang/kệ, cảnh báo sức chứa & hỗ trợ truy vết



Khu vực phòng Lab do TNG tự xây dựng nhằm chủ động thực hiện kiểm định và kiểm soát chất lượng sản phẩm của công ty.



## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Tổng Hoàng Trâm Anh và Vũ Minh Đức, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng 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 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

### Phòng Nghiên cứu & Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu & Phân tích

+84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

#### Ngân hàng, Chứng khoán & Bảo hiểm

- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

#### Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Giám đốc, ext 124

- 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

#### Giám đốc

Hoàng Nam, ext 124

#### Bất động sản

- Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

#### Dầu khí & Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Phó Giám đốc, ext 140

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

#### Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 368

#### Công nghiệp & Cơ sở hạ tầng

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 149
- 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 363
- 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

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư

+84 28 3914 3588, ext 222