

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **30.800**

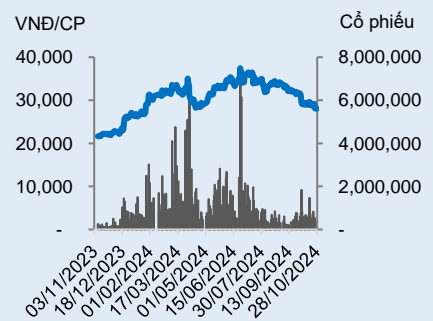
Giá thị trường (28/10/2024) 28.100

Lợi nhuận kỳ vọng +9,6%

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	22.221-37.450
Vốn hóa	3.338 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	118.792.605
KLGD bình quân 10 ngày	647.621
% sở hữu nước ngoài	9,98%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.200
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,27%
Beta	0,65

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**



	YTD	1T	3T	6T
DRC	3,7%	-10,9%	-17,1%	-10,1%
VNIndex	10,9%	-2,9%	1,5%	0,8%

Chuyên viên phân tích  
**Trần Tuấn Dương, CFA**  
(84 24) 3928 8080 ext. 203  
duongtt@bvsc.com.vn

**CTCP Cao su Đà Nẵng**

Mã giao dịch: DRC

Reuters: DRC.HM

Bloomberg: DRC VN Equity

**Giá NVL tăng mạnh khiến triển vọng KQKD gặp nhiều thách thức**

**KQKD Q3.24 sụt giảm nghiêm trọng.** Q3.24, DRC ghi nhận doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt **1.218 tỷ đồng (-11% q/q; +8% y/y)** và **46 tỷ đồng (+3% q/q; -39% y/y)**. Lũy kế 9T.24, công ty đạt mức doanh thu thuần **3.555 tỷ đồng (+5% y/y)** và LNST **173 tỷ đồng (+14% y/y)**.

**Chi phí NVL tăng mạnh ảnh hưởng lớn đến biên lợi nhuận.** Giá NVL đầu vào đang có xu hướng tăng mạnh trong Q3.24: Giá cao su tự nhiên tăng 7%, cao su tổng hợp tăng 10% q/q, giá hóa chất tăng 1% q/q, giá than đen tăng 14% q/q. Điều này sẽ gây áp lực lên biên lợi nhuận của công ty trong các quý sắp tới. Do đó, công ty đặt kế hoạch sẽ tiếp tục tăng giá bán tất cả các sản phẩm khoảng 3-5% vào Tháng 12 – sau khi đã tăng một lần 3% vào đầu Tháng 7.

**Dự án nhà máy TBR giai đoạn 3 và sản phẩm mới lốp PCR là các động lực tăng trưởng chính cho DRC.** Công suất nhà máy Radial giai đoạn 3 có thể lên đến hơn 1,2–1,4 triệu lốp/năm (120-140% CSTK) – giúp nâng hiệu quả hoạt động dự án. Chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là động lực tăng trưởng cho DRC trong giai đoạn tiếp theo, khi (1) xu hướng Radial hóa tiếp tục diễn ra mạnh mẽ; và (2) công ty được hưởng lợi ở thị trường Mỹ khi quyết định áp thuế CBPG đối với lốp TBR của Thái Lan đã được thông qua. Ngoài ra, hướng đi mới là lốp PCR mở ra cơ hội tăng trưởng KQKD rất lớn cho DRC trong các năm tiếp theo. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ lốp PCR sẽ tiếp tục tăng trưởng trong các quý sắp tới, đạt khoảng 60-80 nghìn lốp/tháng trong năm 2025, và công ty sẽ chính thức tạo ra lợi nhuận gộp dương từ mảng sản phẩm này.

**Triển vọng KQKD 2024-2025.** Năm 2024, chúng tôi dự báo DRC ghi nhận doanh thu thuần **4.898 tỷ đồng (+9% y/y)** và LNST **241 tỷ đồng (-3% y/y)**. Cho năm 2025, doanh thu thuần ước đạt **5.633 tỷ đồng (+15% y/y)** và LNST **263 tỷ đồng (+9% y/y)**. EPS 2024-2025 ước đạt 2.029 và 2.212 đồng/cp – tương ứng DPS đạt 1.500 và 2.000 đồng/cp (suất cổ tức 5,2–7,0% với thị giá hiện tại).

**Khuyến nghị đầu tư.** Triển vọng tiêu thụ nội địa vẫn kém khả quan do bối cảnh cạnh tranh khốc liệt. Thị trường xuất khẩu được củng cố bởi việc mở rộng sản phẩm, thị trường cũng như là tập khách hàng, tuy nhiên chỉ thực sự rõ rệt kể từ năm 2025. Ngoài ra, bối cảnh giá NVL tăng mạnh, trong khi công ty không thể đẩy giá bán sang khách hàng kịp thời, sẽ tạo áp lực lớn đến biên lợi nhuận. Trong dài hạn, tiềm năng tăng trưởng của công ty được đảm bảo bởi dự án mở rộng Radial giai đoạn 3 và dự án lốp tải nhẹ PCR mới. Sau khi cập nhật triển vọng và dự báo KQKD, chúng tôi hạ giá mục tiêu của DRC xuống **30.800 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá +9,6%), tương ứng mức P/E forward 2024-2025 là 14,1x-12,9x, và duy trì khuyến nghị **NEUTRAL** đối với DRC.

**KQKD Q3.24 sụt giảm nghiêm trọng**

DRC công bố BCTC Q3.24: ghi nhận doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 1.218 tỷ đồng (-11% q/q; +8% y/y) và 46 tỷ đồng (+3% q/q; -39% y/y). Lũy kế 9T.24, công ty đạt mức doanh thu thuần 3.555 tỷ đồng (+5% y/y) và LNST 173 tỷ đồng (+14% y/y).

Doanh thu xuất khẩu Q3.24 duy trì ở mức cao 35,5 triệu USD (+2% q/q, +14% y/y):

- Xuất khẩu lớp PCR tăng trưởng nhanh chóng, đạt mức 135 nghìn lớp vào Q3.24 (+48% y/y), đem về 2,8 triệu USD. Brazil là thị trường chính, chiếm gần như toàn bộ doanh thu xuất khẩu lớp PCR.
- Sản lượng lớp Radial đạt 186 nghìn lớp (+4% q/q; +7% y/y), tăng trưởng nhờ công ty tăng được sản lượng ở Mỹ, bù đắp cho sự sụt giảm từ thị trường Brazil.
- Sản lượng xuất khẩu lớp Bias cho thấy sự hồi phục nhẹ, đạt gần 40 nghìn lớp (+16% q/q; +19% y/y) – tuy nhiên vẫn còn cách xa so với mức trung bình 50–60 nghìn lớp/quý như trước đây.

**Bảng 1: Thị trường xuất khẩu mạnh mẽ:**

	Q3.23	Q4.23	Q1.24	Q2.24	Q3.24
Doanh thu Radial (tr.USD)	25,7	21,9	19,5	27,3	27,6
Sản lượng Radial (chiếc)	173.419	151.383	130.114	179.560	186.494
Doanh thu Bias (tr.USD)	2,4	3,5	3,0	3,2	3,4
Sản lượng Bias (chiếc)	33.359	40.712	36.571	34.231	39.569
Doanh thu PCR (tr.USD)	-	-	1,5	1,7	2,8
Sản lượng PCR (chiếc)	-	-	82.347	90.942	134.724
<b>Tổng DT xuất khẩu (tr.USD)</b>	<b>31,0</b>	<b>28,6</b>	<b>26,7</b>	<b>34,7</b>	<b>35,5</b>

*Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính*

Ngược lại, doanh thu thị trường nội địa suy yếu, chủ yếu do 2 yếu tố cộng hưởng: (1) DRC thực hiện tăng giá bán 3% tất cả các sản phẩm kể từ 1/7/2024; và (2) bối cảnh cạnh tranh rất gay gắt bởi các sản phẩm giá rẻ từ Trung Quốc.

**Bảng 2: Thị trường nội địa suy yếu:**

	Q3.23	Q4.23	Q1.24	Q2.24	Q3.24
Sản lượng Radial (chiếc)	24.014	24.451	21.864	34.501	24.048
Sản lượng Bias (chiếc)	56.576	76.160	53.906	95.102	56.454
<b>Tổng DT nội địa (tr.VND)</b>	<b>347.951</b>	<b>381.441</b>	<b>306.713</b>	<b>495.880</b>	<b>329.954</b>

*Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính*

Tổng cộng, sản lượng tiêu thụ lớp Radial, Bias và PCR trong Q3.24 lần lượt đạt mức 210.542 lớp (-2% q/q, +7% y/y); 96.023 lớp (-26% q/q, +7% y/y); và 138.776 lớp (+50% q/q; +487% y/y).

**Bảng 3: Xu hướng giá bán trung bình các sản phẩm trong Q3.24 (bao gồm cả xuất khẩu và nội địa):**

Đơn vị: triệu đồng/chiếc	Lốp Radial	Lốp Bias	Lốp PCR	Lốp xe máy	Lốp xe đạp
Giá bán trung bình	3,65	2,07	0,51	0,07	0,03
y/y (%)	+16%	-2%	-7%	1%	-7%
q/q (%)	+6%	-7%	+7%	-5%	-4%

Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính

BLN gộp của công ty suy giảm mạnh, từ mức 20,1% trong Q2.24 xuống còn mức 12,5% trong Q3.23, chủ yếu do chịu áp lực từ: (1) giá NVL như cao su tự nhiên, than đen, hóa chất, thép tăng mạnh; và (2) đồng USD suy yếu trong Q3 khiến doanh thu xuất khẩu lốp Radial và PCR chịu ảnh hưởng tiêu cực.

Đồng USD suy yếu sẽ có tác động ròng tiêu cực đến KQKD của DRC. Trong Q3.24, ngoài việc doanh thu kém thuận lợi do tỷ giá giảm, DRC cũng phải ghi nhận lỗ ròng từ chênh lệch tỷ giá gần 9 tỷ đồng. Điều này là do khi xuất bán lô hàng xuất khẩu, công ty sẽ ghi nhận doanh thu ngay tại thời điểm đó, tuy nhiên sẽ cho khách hàng công nợ khoảng 20–30 ngày. Khi khách hàng trả tiền thì VND/USD giảm, dẫn đến phải ghi nhận lỗ tỷ giá - ảnh hưởng đến biên lợi nhuận trước thuế của công ty.

**Bảng 4: Xu hướng biên lợi nhuận của DRC**

	Q1.23	Q2.23	Q3.23	Q4.23	Q1.24	Q2.24	Q3.24
Biên gộp (%)	10,3%	12,5%	16,8%	18,4%	16,6%	20,1%	12,5%
Biên EBIT (%)	3,0%	5,4%	8,9%	10,6%	5,8%	6,8%	6,4%
Biên LNTT (%)	2,6%	5,4%	8,3%	11,1%	6,0%	7,1%	5,0%

Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính

**Bảng 5: Xu hướng biên lợi nhuận gộp của các sản phẩm chính**

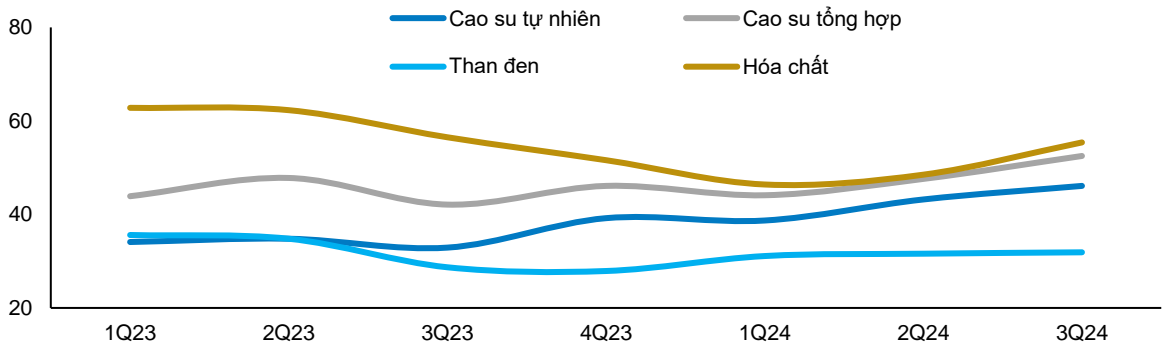
	Q1.23	Q2.23	Q3.23	Q4.23	Q1.24	Q2.24	Q3.24
Lốp Bias	13,6%	12,2%	11,7%	21,5%	16,7%	21,8%	18,4%
Lốp Radial	9,9%	14,3%	18,4%	18,0%	18,6%	20,3%	11,4%
Lốp PCR	0,4%	-28,8%	-18,7%	-20,5%	-20,4%	-0,5%	-0,2%
Lốp xe máy	1,0%	0,3%	11,6%	17,6%	17,0%	18,3%	12,7%
Lốp xe đạp	6,8%	9,3%	18,8%	22,7%	18,1%	19,7%	15,1%

Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính

**Chi phí NVL tiếp tục tăng mạnh ảnh hưởng rất lớn tới biên lợi nhuận của DRC**

Giá NVL đầu vào đang có xu hướng tăng mạnh trong Q3.24: Giá cao su tự nhiên tăng 7%, cao su tổng hợp tăng 10% q/q, giá hóa chất tăng 1% q/q, giá than đen tăng 14% q/q. Điều này sẽ gây áp lực lên biên lợi nhuận của công ty trong các quý sắp tới. Do đó, công ty đặt kế hoạch sẽ tiếp tục tăng giá bán tất cả các sản phẩm khoảng 3-5% vào Tháng 12 – sau khi đã tăng 1 lần 3% vào đầu Tháng 7.

**Hình 1: Giá NVL đầu vào của DRC có xu hướng tăng mạnh (triệu đồng/tấn)**



*Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC ước tính*

**Hưởng lợi từ việc các nhà sản xuất lốp xe Radial tải nặng (TBR) của Thái Lan bị áp thuế Chống bán phá giá (CBPG) khi xuất khẩu vào thị trường Mỹ**

Bộ Thương mại Hoa Kỳ (DOC) gần đây đã công bố quyết định cuối cùng về cuộc điều tra Chống bán phá giá (CBPG) lốp xe tải và xe buýt được nhập khẩu từ Thái Lan. Cụ thể, mức thuế CBPG theo quyết định này là 48,39% cho Bridgestone Corporation và 12,33% cho Prinx Chengshan Tire và các nhà sản xuất khác. Trước đó, kết luận sơ bộ của DOC vào Tháng 5/24 là các nhà sản xuất lốp xe tải nặng của Thái Lan dự kiến sẽ chịu mức thuế CBPG 2,35%. Như vậy, thông tin này có tác động tích cực đến DRC.

Tuy nhiên, thông tin này chậm hơn so với kỳ vọng của các nhà sản xuất lốp xe ngoài Thái Lan. Trong thời gian qua, các nhà nhập khẩu lốp xe ở Mỹ cũng đã tăng lượng tồn kho trước thông tin áp thuế này. Ngoài ra, quý 4 thường là mùa thấp điểm để nhập hàng do có kỳ nghỉ lễ Giáng sinh và năm mới. Do vậy, mặc dù đã có phán quyết áp thuế CBPG lên lốp Thái Lan, nhưng sản lượng kỳ vọng sẽ thật sự tích cực kể từ năm 2025 trở đi. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng lốp TBR tiêu thụ vào Mỹ sẽ đạt khoảng 25 nghìn lốp/tháng trong năm 2025 (so với mức 15–20 nghìn lốp/tháng như trước đây). Doanh thu vào thị trường này ước đạt khoảng gần 45 triệu USD trong năm 2025 (năm 2024 ước đạt 34-35 triệu USD).

**Dự án nhà máy TBR giai đoạn 3 và sản phẩm mới lốp PCR là các động lực tăng trưởng chính cho DRC**

Tổng mức đầu tư của dự án TBR giai đoạn 3 thực tế khoảng gần 600 tỷ đồng (kế hoạch là 830 tỷ đồng). Dự án đã gần hoàn thiện phần xây dựng, các máy móc đều đã nhập khẩu về và đang hoàn tất lắp đặt và chuẩn bị tiếp nhận sản xuất. Công suất nhà máy có thể lên đến hơn 1,2–1,4 triệu lốp/năm (120-140% CSTK) – giúp nâng hiệu quả hoạt động dự án. Chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là động lực tăng trưởng cho DRC trong giai đoạn tiếp theo, khi (1) xu hướng Radial hóa tiếp tục diễn ra mạnh mẽ; và (2) công ty được hưởng lợi ở thị trường Mỹ khi quyết định áp thuế CBPG đối với lốp TBR của Thái Lan đã được thông qua.

Ngoài ra, hướng đi mới là lốp PCR mở ra cơ hội tăng trưởng KQKD rất lớn cho DRC trong các năm tiếp theo. Thời gian qua, DRC đã đầu tư khoảng 100 tỷ thiết bị mới và chuyển đổi một phần công suất

dây chuyền sản xuất lớp Bias sang sản xuất lớp PCR để phù hợp với xu hướng Radial hóa trên toàn thế giới, cũng như dung lượng thị trường lớp PCR lớn hơn rất nhiều so với lớp TBR và Bias. Chúng tôi nhận thấy kết quả bước đầu đang rất khả quan, với sản lượng tiêu thụ tăng trưởng mạnh qua các quý. Nhờ đó, mảng lớp PCR cũng đã gần đạt đến mức hòa vốn trong Q3.24. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ lớp PCR sẽ tiếp tục tăng trưởng trong các quý sắp tới, đạt khoảng 60–80 nghìn lớp/tháng trong năm 2025, và công ty sẽ chính thức tạo ra lợi nhuận gộp dương từ mảng sản phẩm này.

#### **Kế hoạch kinh doanh Q4.24**

DRC đặt kế hoạch kinh doanh Q4.24, với doanh thu thuần đạt 1.145 tỷ (-6% q/q; +4% y/y), và LNTT đạt 70 tỷ đồng (+17% q/q; -42% y/y).

- Chúng tôi cho rằng kế hoạch này là hợp lý trong bối cảnh giá và logistics tăng cao, nhu cầu tiêu thụ nội địa gặp nhiều thách thức do chịu sự cạnh tranh rất lớn từ lớp giá rẻ Trung Quốc, và chi phí lãi vay/khấu hao gia tăng khi dự án Radial giai đoạn 3 đi vào hoạt động từng phần.
- Dự báo của BVSC là DRC ghi nhận doanh thu thuần 1.342 tỷ (+10% q/q; +22% y/y) và LNTT 85 tỷ (+42% q/q; -30% y/y). Xu hướng đồng USD tăng mạnh trở lại trong Tháng 10 sẽ hỗ trợ KQKD cho DRC.

#### **Thông tin cập nhật khác**

Năm 2025, công ty có kế hoạch tăng vốn điều lệ từ nguồn VCSH với tỷ lệ 30%, dùng từ quỹ đầu tư phát triển (tính đến cuối Q3.24 đạt khoảng 517 tỷ đồng).

#### **Triển vọng KQKD 2024-2025**

Năm 2024, chúng tôi dự báo DRC ghi nhận doanh thu thuần 4.898 tỷ đồng (+9% y/y) và LNST 241 tỷ đồng (-3% y/y). Cho năm 2025, doanh thu thuần ước đạt 5.633 tỷ đồng (+15% y/y) và LNST 263 tỷ đồng (+9% y/y). Chi phí NVL và marketing tăng cao sẽ gây áp lực lên biên lợi nhuận của công ty. Ngoài ra, DRC sẽ ghi nhận chi phí khấu hao khoảng 160 tỷ kể từ năm 2025 (năm 2024 là hơn 100 tỷ) do nhà máy Radial giai đoạn 3 đi vào hoạt động hoàn toàn. EPS 2024-2025 ước đạt 2.029 và 2.212 đồng/cp – tương ứng DPS đạt 1.500 và 2.000 đồng/cp (suất cổ tức 5,2– 7,0% với thị giá hiện tại).

#### **Định giá và Khuyến nghị**

Triển vọng tiêu thụ nội địa vẫn kém khả quan do bối cảnh cạnh tranh khốc liệt. Thị trường xuất khẩu được củng cố bởi việc mở rộng sản phẩm, thị trường cũng như là tập khách hàng, tuy nhiên chỉ thực sự rõ rệt kể từ năm 2025. Ngoài ra, bối cảnh giá NVL tăng mạnh, trong khi công ty không thể đẩy giá bán sang khách hàng kịp thời, sẽ tạo áp lực lớn đến biên lợi nhuận. Trong dài hạn, tiềm năng tăng trưởng của công ty được đảm bảo bởi dự án mở rộng Radial Giai đoạn 3 và dự án lớp tải nhẹ PCR mới.

Sau khi cập nhật triển vọng và dự báo KQKD, chúng tôi hạ giá mục tiêu của DRC xuống **30.800 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá +9,6%), tương ứng mức P/E forward 2024-2025 là 14,1x-12,9x, và duy trì khuyến nghị **NEUTRAL** đối với DRC. Nhà đầu tư có thể tận dụng các nhịp điều chỉnh sâu của thị trường để tích lũy cổ phiếu DRC ở mức giá và tỷ suất lợi nhuận hấp dẫn hơn.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>4.899</b>	<b>4.495</b>	<b>4.898</b>	<b>5.633</b>
Giá vốn	4.088	3.847	4.133	4.802
Lợi nhuận gộp	811	649	766	830
Doanh thu tài chính	62	55	52	54
Chi phí tài chính	92	57	66	89
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>306</b>	<b>246</b>	<b>241</b>	<b>263</b>

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>(Đơn vị: tỷ VNĐ)</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Tiền, tương đương tiền & đầu tư ngắn hạn	365	455	52	162
Khoản phải thu ngắn hạn	257	457	244	295
Hàng tồn kho	1.708	1.184	1.586	1.843
Tài sản cố định hữu hình	896	934	1.155	1.075
Đầu tư tài chính dài hạn	4	5	5	5
<b>Tổng tài sản</b>	<b>3.418</b>	<b>3.384</b>	<b>3.642</b>	<b>3.651</b>
Nợ vay ngắn hạn	686	565	960	810
Nợ vay dài hạn	1	25	99	79
Vốn chủ sở hữu	1.910	1.851	1.848	1.908
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>3.418</b>	<b>3.384</b>	<b>3.642</b>	<b>3.651</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu	11,9%	-8,2%	9,0%	15,0%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	5,2%	-19,5%	-2,1%	9,0%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên	16,6%	14,4%	15,6%	14,7%
Lợi nhuận thuần biên	6,2%	5,5%	4,9%	4,7%
ROA	9,3%	7,2%	6,9%	7,2%
ROE	16,6%	13,1%	13,0%	14,0%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Nợ vay/Tổng tài sản	20,1%	17,4%	29,1%	24,4%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	36,0%	31,9%	57,3%	46,6%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	2.574	2.071	2.029	2.212
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	16.076	15.585	15.557	16.063

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

**Tôi**, chuyên viên **Trần Tuấn Dương** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

**Hệ thống nhận định của BVSC** được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
<b>OUTPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
<b>NEUTRAL</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
<b>UNDERPERFORM</b>	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối  
dungpt@bvsc.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối  
luonglv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối  
ngocnch@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng  
hoangnd@bvsc.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT  
phuts@bvsc.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật  
bachtx@bvsc.com.vn

#### Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng  
thaotp@bvsc.com.vn

#### Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép  
minhtnn@bvsc.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô  
huyenhtm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng  
anhnhm@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không  
dannv@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường  
hoanh@bvsc.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD  
duongtt@bvsc.com.vn

#### Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng  
dunglnt@bvsc.com.vn

#### Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không  
thanhd@bvsc.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888