

CTCP Đầu Tư & Thương Mại TNG (TNG)

Đơn hàng ổn định nhờ khách hàng lớn và đa dạng thị trường xuất khẩu

CTCP Đầu Tư & Thương Mại TNG (TNG)

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

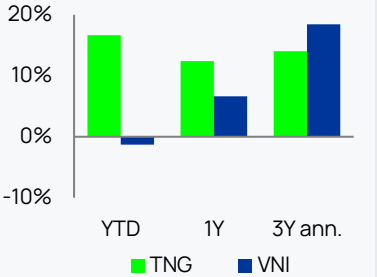
Ngành	Dệt may		
Ngày báo cáo	28/10/2026		
Giá hiện tại	19.100 VND		
Lợi suất cổ tức ⁽¹⁾	10%		
GT vốn hóa	2,5 nghìn tỷ đồng		
GTGD/ngày (30n)	19,5 tỷ đồng		
Cổ phần Nhà nước	0%		
SL cổ phiếu lưu hành	128,7 triệu		
	TNG	Peers	VNI
P/E (trượt) ⁽²⁾	5,2x	6,2x	13,5x
P/B (hiện tại)	1,2x	0,8x	2,0x
ROA	6,3%	7,6%	2,4%
ROE	23,3%	19,5%	16,1%

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

	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	7.656	8.699	10.456	11.972
% svck	7,9%	13,6%	20,2%	14,5%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng) ⁽²⁾	315	393	463	528
% svck	44,7%	24,9%	17,7%	14,2%
EPS	44,7%	18,2%	17,7%	14,2%
% svck ⁽³⁾	44,7%	18,2%	17,7%	14,2%
Biên LN gộp	15,4%	14,2%	13,9%	13,8%
Biên EBITDA	11,4%	10,8%	11,0%	11,2%
Biên LN từ HĐKD	8,5%	7,8%	8,0%	8,1%
Biên LN ròng	4,1%	4,5%	4,4%	4,4%
EV/EBITDA ⁽⁴⁾	5,0x	5,3x	5,2x	4,9x
P/E ⁽³⁾⁽⁴⁾	7,6x	6,4x	5,5x	4,8x
P/B ⁽⁴⁾	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x
ROE	17,4%	20,2%	22,1%	22,8%

Nguồn: FiinPro, Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 27/10/2026). (3) điều chỉnh cho khen thưởng & phúc lợi. (4) sử dụng giá CP hiện tại.

Diễn biến giá cổ phiếu



Period	TNG (%)	VNI (%)
YTD	~15	~-5
1Y	~12	~5
3Y ann.	~14	~18

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.

Đơn hàng ổn định nhờ khách hàng lớn và đa dạng thị trường xuất khẩu

- Chúng tôi cập nhật thông tin về TNG sau [báo cáo gần nhất](#) vào ngày 4/5/2026.
- 9T 2026, TNG ghi nhận doanh thu tăng trưởng 21% svck, hoàn thành 85% mục tiêu 2026 nhờ (1) mở rộng đơn hàng từ khách hàng lớn (Haddad/Asmara/Decathlon +196%/+33%/+28% svck) và (2) nỗ lực đa dạng hóa thị trường (Châu Âu +26% svck, chiếm 42% doanh thu).
- Năm 2026/2027, chúng tôi dự báo doanh thu của TNG tiếp tục tăng trưởng 20%/15% svck với kỳ vọng đơn hàng ổn định từ khách hàng lớn & nỗ lực đa dạng hóa thị trường xuất khẩu nhằm giảm phụ thuộc vào Mỹ. TNG cho biết đơn hàng đã đảm bảo đến hết quý 1/2027.
- Dù chịu áp lực từ chi phí nguyên vật liệu và nhân công, biên LN HĐKD trong 2026-2027 kỳ vọng tiếp tục được cải thiện nhờ (1) tăng trưởng doanh thu và lợi thế quy mô giúp hấp thụ chi phí cố định tốt hơn; và (2) tự động hóa sản xuất, số hóa quản lý giúp cải thiện năng suất & tối ưu chi phí vận hành.
- TNG hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 12T là 5,2 lần, thấp hơn 16% 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 ước tính P/E dự phóng 2026/2027 của TNG là 5,5/4,8 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%). Chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ duy trì mức cổ tức tiền mặt 2.000 đồng/CP cho 2026-2027.
- Yếu tố hỗ trợ:** Hoàn nhập chi phí thuế IEEPA. **Rủi ro đầu tư:** (1) Áp lực tài chính do tỷ lệ đòn bẩy cao, (2) Rủi ro tập trung khách hàng, (3) Rủi ro vĩ mô & địa chính trị (xem trang [12-13](#)).

Tổng quan doanh nghiệp

TNG CTCP Đầu Tư & Thương Mại TNG (HNX: TNG)

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

Doanh thu thuần 2025

8.699 tỷ đồng
+14% svck

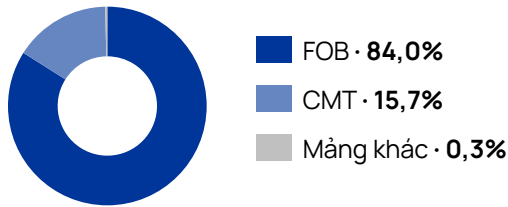
LN gộp 2025

1.239 tỷ đồng
+5% svck

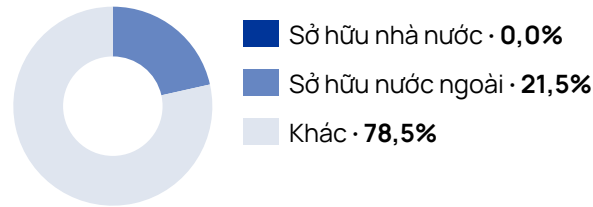
LNST-CĐTS 2025

393 tỷ đồng
+25% svck

Cơ cấu doanh thu thuần



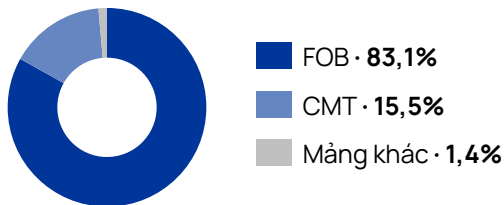
Cơ cấu cổ đông



Các cột mốc phát triển

- 1979**
Thành lập doanh nghiệp
- 2003**
Cổ phần hóa
- 2007**
Niêm yết trên HNX
- T4/2026**
Chủ tịch sáng lập từ nhiệm, chuyển giao lãnh đạo sang cho con trai là ông Nguyễn Đức Mạnh

Cơ cấu lợi nhuận gộp

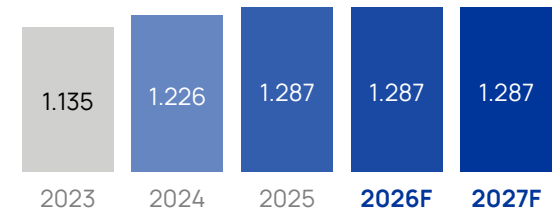


Cổ đông lớn	Triệu CP	%
Nguyễn Văn Thời (Sáng lập/ Phó Chủ tịch)	24,7	19,2
Nguyễn Đức Mạnh (Chủ tịch)	15,5	12,0
Fides Vietnam	7,5	5,8
Trần Cảnh Thông	7,1	5,5

Mảng khác bao gồm ODM (0,1% doanh thu/ 0,1% LN gộp); Bất động sản & dịch vụ khác (~0,2% doanh thu/ 1,3% LN gộp)

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

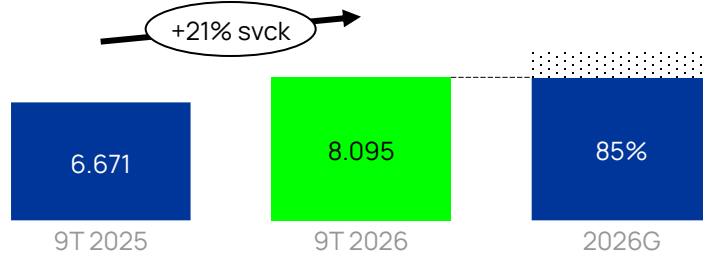
Vốn điều lệ (tỷ đồng)



Kết quả kinh doanh 9T 2026

Tăng trưởng doanh thu 9T 2026 tích cực (+21% svck) với đơn hàng ổn định nhờ Decathlon, Haddad và Asmara; thị trường Châu Âu bù đắp tỷ trọng Mỹ

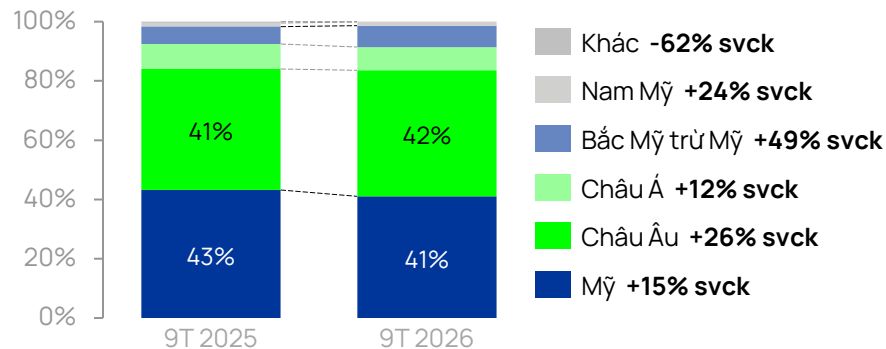
Tổng doanh thu thuần (Tỷ đồng)



Doanh thu 9T 2026 hoàn thành 85% mục tiêu 2026

Ban lãnh đạo cho biết có thể hoàn thành mục tiêu 2026 vào cuối T11/2026.

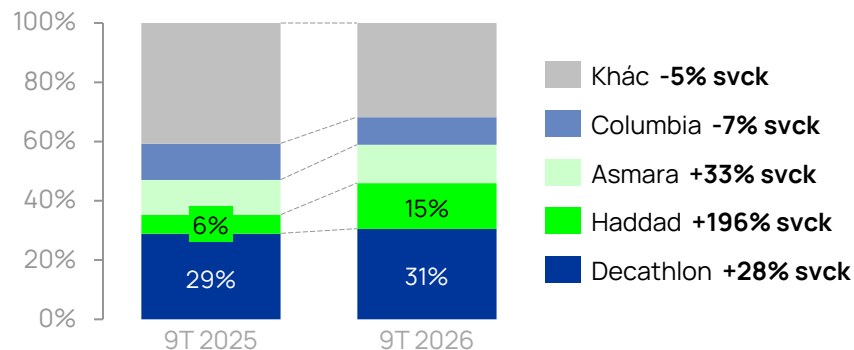
Cơ cấu doanh thu dệt may theo thị trường



Châu Âu dẫn dắt tăng trưởng, giảm phụ thuộc vào Mỹ

Trong 9T 2026, doanh thu châu Âu tăng 26% svck (tương đương 51% tăng trưởng doanh thu), nhờ các thị trường như Pháp (+45% svck) và Tây Ban Nha (+12% svck). Tỷ trọng doanh thu châu Âu tăng lên 42% (+170 đcb), trong khi tỷ trọng Mỹ giảm từ 43% xuống 41% - cho thấy **nỗ lực của TNG trong việc đa dạng hóa thị trường xuất khẩu nhằm giảm phụ thuộc vào Mỹ.**

Cơ cấu doanh thu dệt may theo khách hàng

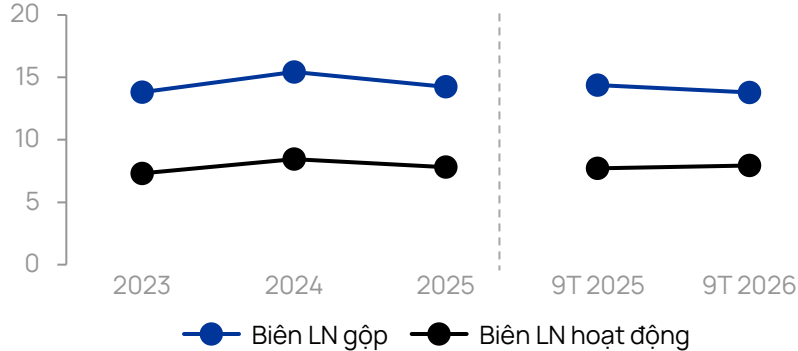


Doanh thu từ Haddad tăng mạnh

Trong khi đó, Decathlon vẫn duy trì vị thế là khách hàng lớn nhất của TNG (31% doanh thu). Mức độ tập trung của top 3 khách hàng trong 9T 2026 cũng tăng từ 53% lên 59% doanh thu.

LNST-CĐTS 9T 2026 đạt 362 tỷ đồng (+29% svck) – một phần nhờ kiểm soát chi phí bán hàng và quản lý hiệu quả, bù đắp áp lực từ chi phí đầu vào & lãi vay

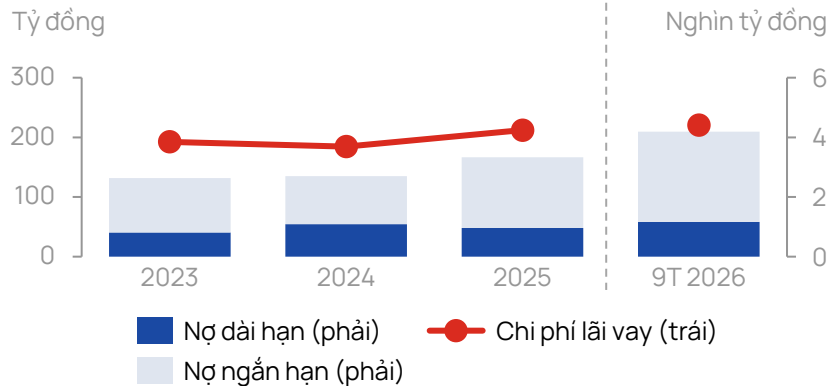
Biên LN gộp và biên LN hoạt động (%)



Biên LN hoạt động 9T 2026 cải thiện 23 đcb svck

Chủ yếu nhờ nỗ lực đẩy mạnh tự động hóa, tối ưu định mức nguyên phụ liệu và tiết kiệm chi phí vận hành, trong bối cảnh giá nguyên vật liệu, nhân công và cước vận chuyển tăng.

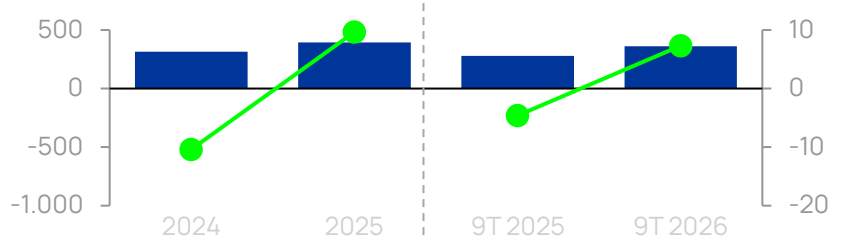
Chi phí lãi vay và nợ vay



Chi phí lãi vay tăng 26% svck trong 9T 2026

Do (1) nợ vay tiếp tục tăng (+32% so với 9T 2025/+26% so với cuối 2025) nhằm tài trợ đầu tư nâng cấp công nghệ và tự động hóa nhà máy; và (2) môi trường lãi suất cao hơn.

LNST- CĐTS (Tỷ đồng)



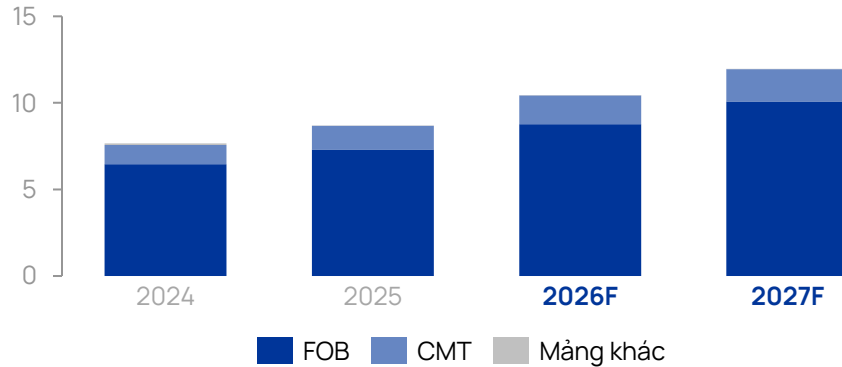
LNST-CĐTS tăng 29% svck trong 9T 2026

Trong kỳ, thu nhập khác ròng đạt 7,3 tỷ đồng (+12 tỷ đồng svck từ mức lỗ 4,6 tỷ đồng) – tương đương 2% LNTT. Tuy nhiên, riêng quý 3/2026, TNG ghi nhận lỗ khác ròng 18,8 tỷ đồng, làm thu hẹp mức đóng góp tích cực của khoản mục này trong 9T 2026. Trong đó, khoản lỗ chủ yếu liên quan đến sự kiện bảo hiểm tại nhà máy may TNG Võ Nhai do trận lũ tháng 10/2025.

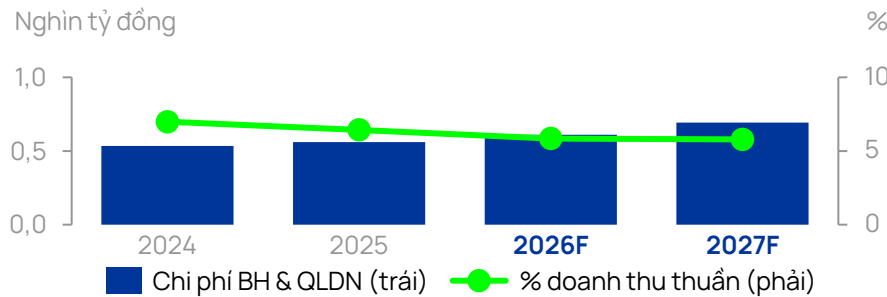
Triển vọng & Dự báo

Chúng tôi dự báo doanh thu thuần 2026/2027F tăng 20%/15% svck với kỳ vọng đơn hàng ổn định từ khách hàng lớn & nhờ nỗ lực đa dạng hóa thị trường

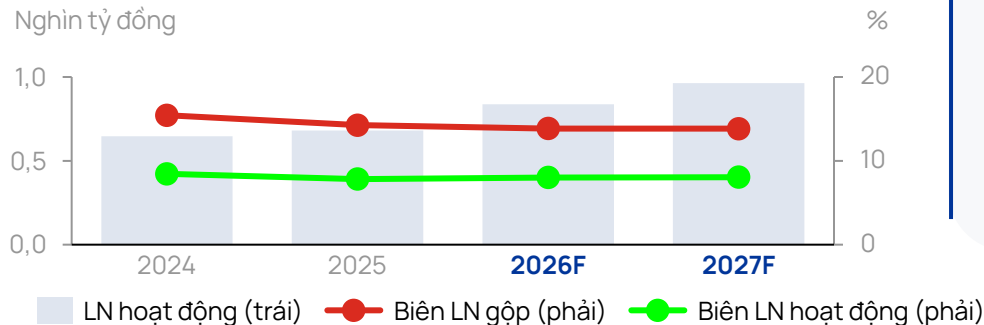
Tổng doanh thu thuần (Nghìn tỷ đồng)



Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp (BH & QLDN)



Lợi nhuận hoạt động



Doanh thu thuần: +20%/15% trong 2026F/2027F

Với KQKD 9T 2026 tích cực, chúng tôi nâng dự báo doanh thu 2026 lên 10,5 nghìn tỷ đồng. Doanh thu 2027 dự báo tiếp tục tăng nhờ đơn hàng ổn định từ khách hàng lớn & nỗ lực đa dạng hóa thị trường xuất khẩu nhằm giảm phụ thuộc vào Mỹ. TNG cho biết đơn hàng đã đảm bảo đến hết quý 1/2027 (một số nhà máy đã có đơn hàng đến hết T6/2027). Nhà máy Đại Từ 2 (dự kiến khởi công tháng 11/2026 & vận hành từ quý 3/2027) cũng sẽ đóng góp vào tăng trưởng doanh thu ngắn & trung hạn cho TNG.

LN hoạt động tăng 23%/15% svck trong 2026/2027F

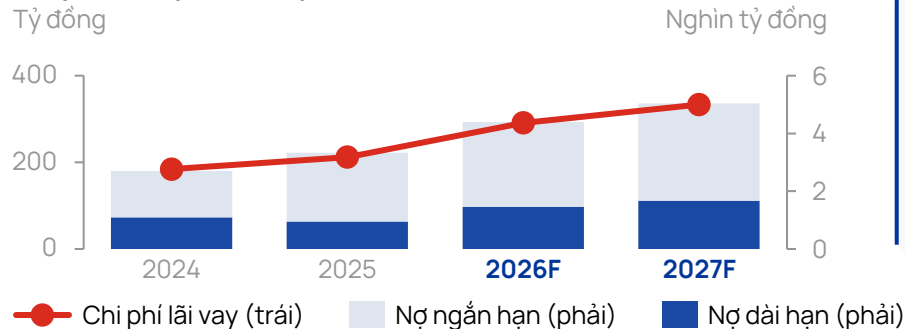
Chúng tôi dự báo biên LN HĐKD cải thiện từ 2025 và duy trì ổn định quanh 8% trong 2026–2027F nhờ kỳ vọng (1) tăng trưởng doanh thu và lợi thế quy mô giúp hấp thụ chi phí cố định tốt hơn; và (2) TNG tiếp tục tự động hóa sản xuất & số hóa quản lý giúp cải thiện năng suất & tối ưu chi phí, qua đó bù đắp phần nào áp lực tăng từ chi phí nguyên vật liệu, nhân công và vận chuyển.

Theo đó, LN hoạt động dự báo tăng 23%/15% svck, đạt 838/964 tỷ đồng trong 2026/2027F.

Chúng tôi lưu ý dự báo này chưa bao gồm khoản hoàn thuế nhập khẩu theo Đạo luật IEEPA của Mỹ (xem chi tiết [trang 12](#))

LNST 2026/2027F do đó kỳ vọng tăng 18%/14% svck – dù chi phí lãi vay dự báo vẫn tiếp tục tạo áp lực lên lợi nhuận

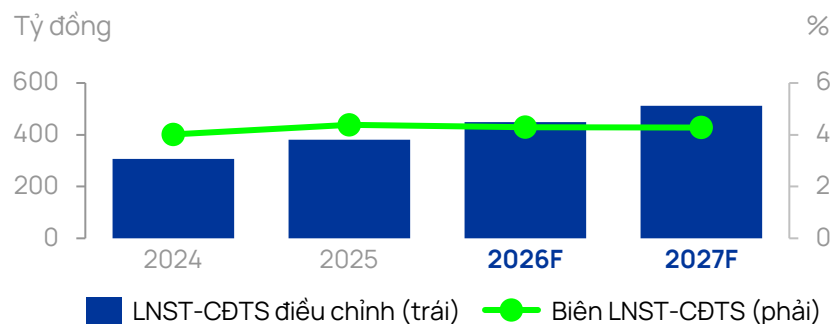
Chi phí lãi vay và nợ vay



Chi phí lãi vay dự báo duy trì cao trong 2026-2027

Với kế hoạch tiếp tục đầu tư sản xuất (bao gồm nhà máy Đại Từ 2), 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 2026-2027.

LNST- CĐTS điều chỉnh(*)

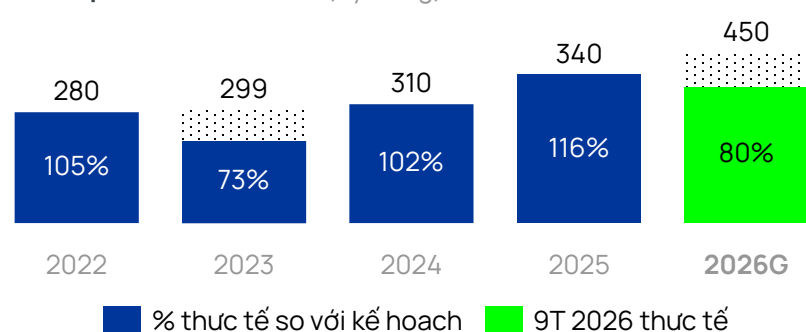


LNST-CĐTS dự báo tăng 18%/14% svck trong 2026-2027F

LNST quý 4/2026 dự báo giảm svck dù lợi nhuận từ HĐKD tăng trưởng, chủ yếu do chi phí lãi vay duy trì ở mức cao và giả định TNG ghi nhận lỗ ròng liên quan đến [quyết toán bảo hiểm nhà máy TNG Võ Nhai](#).

(*) Giả định TNG duy trì tỷ lệ khen thưởng và phúc lợi/LNST ở mức 3% trong 2026-2027F.

Kế hoạch LNST của TNG (Tỷ đồng)



Kỳ vọng LNST 2026 vượt mục tiêu

Từ 2022-2025, ngoại trừ 2023, TNG đều vượt mục tiêu LNST từ 2-16%. Năm 2026, TNG đặt mục tiêu LNST 450 tỷ đồng (+14% svck) và đã hoàn thành 80% mục tiêu trong 9T 2026.

Theo dự báo của chúng tôi, LNST 2026 đạt 463 tỷ đồng và hoàn thành 103% mục tiêu 2026.

Định giá & Rủi ro đầu tư

TNG có định giá tương đối hấp dẫn, với tăng trưởng dẫn đầu và duy trì mức cổ tức tiền mặt ổn định

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	3.899	5.733	0,9	633,6	20,7	18,8	31,2	13,3	6,2	1,9
TCM Dệt may Thành Công	1.800	3.739	-4,5	220,2	-27,0	-7,1	9,1	5,3	8,2	0,8
VGG May Việt Tiến	1.655	10.364	3,7	456,1	12,7	-27,4	19,5	7,6	3,6	0,7
HTG Dệt may Hòa Thọ	1.495	5.848	7,6	356,1	0,0	12,8	27,0	9,1	4,2	1,1
TVT May Việt Thắng	321	1.608	-6,3	49,8	17,7	-3,8	9,3	4,0	6,5	0,6
Trung bình	1.834	5.458	0,3	343,2	4,8	-1,3	19,2	7,9	5,7	1,0
Trung vị	1.655	5.733	0,9	356,1	12,7	-3,8	19,5	7,6	6,2	0,8
TNG Đầu tư và Thương mại TNG	2.459	10.123	19,9	474,4	33,9	174,1	23,3	6,3	5,2	1,2

P/E trượt 12T

5,2x

thấp hơn so với trung vị ngành

P/E dự phóng 2026F

5,5x

P/E dự phóng 2027F

4,8x

- 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 5,2 lần, thấp hơn 16% so với trung vị P/E** của các công ty cùng ngành dù có tốc độ tăng trưởng thuộc nhóm dẫn đầu. Chúng tôi cho rằng định giá TNG có dư địa cải thiện nhờ chiến lược đầu tư công nghệ, giúp gia tăng thị phần, nâng cao hiệu quả hoạt động và cải thiện ROA/ROE. Chúng tôi ước tính P/E dự phóng 2026/2027 (điều chỉnh cho KT&PL) của TNG là 5,5/4,8 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 2026-2027.

Yếu tố hỗ trợ: Phán quyết của Tòa án Tối cao Mỹ ngày 20/02/2026 mở ra khả năng hoàn thuế IEEPA đã nộp cho các nhà nhập khẩu

Diễn biến chính sách thuế quan của Mỹ

- **T4/2025**
Mỹ công bố thuế đối ứng theo IEEPA ở mức 46% với Việt Nam, sau đó tạm áp 10%
Ảnh hưởng đến TNG: Chia sẻ chi phí thuế với đối tác Mỹ
- **7/8/2025**
Thuế đối ứng theo IEEPA với Việt Nam điều chỉnh về **20%**
- **20-24/2/2026**
Tòa Tối cao phán quyết IEEPA không cho phép áp thuế (20/2); Mỹ thay bằng phụ thu 10% theo Section 122 (từ 24/2)
- **T3-T4/2026**
Tòa CIT yêu cầu CBP hoàn thuế; CBP kích hoạt giai đoạn 1 hoàn thuế ngày 20/4/2026
Ảnh hưởng đến TNG: Có cơ sở để làm việc với khách hàng về khoản chi phí đã hỗ trợ
- **24/7/2026**
Thuế Section 122 hết hiệu lực; Thuế Section 301 (lao động cưỡng bức) 12,5% áp dụng với hàng Việt Nam
- **8/10/2026**
Tòa cho phép các nhà nhập khẩu cùng yêu cầu hoàn thuế qua vụ kiện Freestyle World
Ảnh hưởng đến TNG: Mở rộng cơ hội yêu cầu hoàn thuế
- **Cuối T10/2026**
TNG cho biết đã đạt được kết quả đàm phán với khách hàng, với số tiền ước tính 500 nghìn USD; đồng thời cũng tiếp tục đàm phán với các khách hàng còn lại.



Yếu tố hỗ trợ: Hoàn nhập chi phí thuế

Tại thời điểm cuối T10/2026:
TNG đã đạt kết quả đàm phán với khách hàng

~500.000 USD
(tương đương ~13 tỷ đồng)

Chúng tôi kỳ vọng khoản chi phí thuế này sẽ được **hoàn nhập trong quý 4/2026 – 2027**.

Tuy nhiên, do chưa có thông tin cuối cùng về con số đàm phán, chúng tôi **chưa đưa khoản hoàn nhập này vào dự báo 2026-2027**. Nếu diễn ra như kỳ vọng, đây sẽ là **yếu tố hỗ trợ tăng thêm cho lợi nhuận của TNG trong 2026-2027**.

Phân tích độ nhạy	(Tỷ đồng)
Tác động LNTT	+13
Tác động LNST (thuế TNDN 20%)	+11
So với dự báo LNST 2026/2027	~2%

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

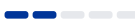
▼ Áp lực tài chính do tỷ lệ đòn bẩy cao

TNG có nợ vay ròng/VCSH cao nhất ngành (xem [trang 11](#)). TNG có thể 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 2026-2027.

KHẢ NĂNG XẢY RA  MỨC ĐỘ ẢNH HƯỞNG 

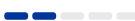
▼ Rủi ro tập trung khách hàng

TNG phụ thuộc đáng kể vào các khách hàng lớn, đặc biệt Decathlon, khiến doanh thu nhạy cảm với biến động đơn hàng hoặc dịch chuyển nhà cung cấp. Mức độ tập trung khách hàng cũng cho thấy dấu hiệu tăng trong 9T 2026 (xem [trang 5](#)). Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, vị thế top 3 nhà cung cấp toàn cầu của Decathlon cùng việc tiếp nhận trung tâm phát triển sản phẩm từ Vũ Hán sẽ phần nào giúp TNG gia tăng rào cản thay thế, hỗ trợ duy trì đơn hàng ổn định và chủ động kế hoạch sản xuất dài hạn.

KHẢ NĂNG XẢY RA  MỨC ĐỘ ẢNH HƯỞNG 

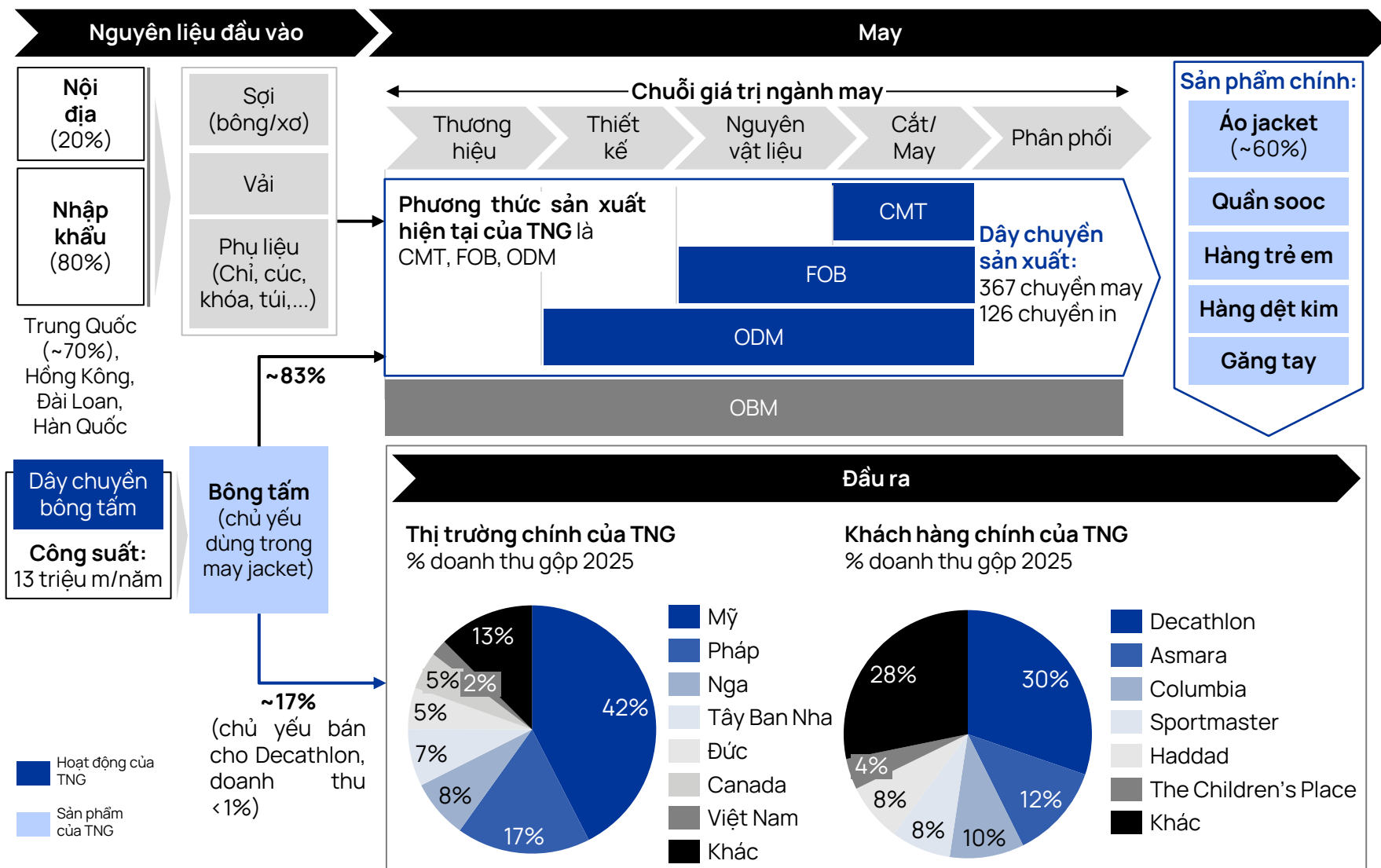
▼ Rủi ro vĩ mô & địa chính trị

Rủi ro từ xung đột địa chính trị và lạm phát tại các thị trường xuất khẩu trọng điểm có thể làm gia tăng chi phí logistics và suy yếu nhu cầu tiêu dùng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng nỗ lực đa dạng hóa thị trường xuất khẩu của TNG sẽ phần nào giảm thiểu rủi ro phụ thuộc vào từng thị trường và hạn chế tác động đến tăng trưởng doanh thu.

KHẢ NĂNG XẢY RA  MỨC ĐỘ ẢNH HƯỞNG 

Phụ lục: Mô hình kinh doanh của TNG

Phương thức sản xuất may mặc của TNG là CMT, FOB và ODM. Khách hàng chính là Decathlon (chiếm 30% doanh thu gộp 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 (cũ)

Cụm công nghiệp TNG Sơn Cẩm 1



Vị trí: Phường Quan Triều, tỉnh Thái Nguyên

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

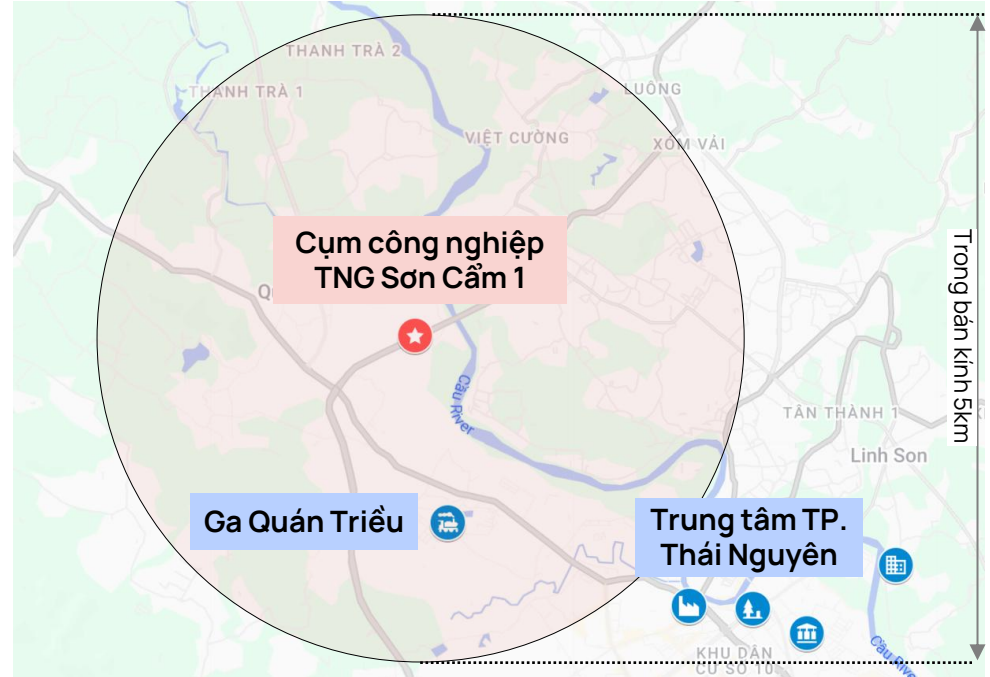
Tổng mức đầu tư: 1.300 tỷ đồng

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/m². 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 (cũ)

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.

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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (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.

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.

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.

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, Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516
- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Hàng tiêu dùng

- Bùi Nguyên Cẩm Giang, Trưởng phòng cao cấp, ext 125
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268
- Phạm Nguyên Hoàng Anh, Chuyên viên, ext 139

Trụ sở chính – Bitexco

Tầng 15, Tháp Tài chính Bitexco, 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn,
TP. Hồ Chí Minh

+84 28 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, tòa nhà số 109 Phố Trần Hưng Đạo, Phường Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội.

+84 24 3262 6999

Giám đốc

Hoàng Nam, ext 124

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

Dầu khí & Điện

- Đinh Thị Thủy Dương, Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549
- Nguyễn Thị Thủy Dương, Chuyên viên, ext 132

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 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

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc Điều hành

Phòng Tư vấn Đầu tư

+84 28 3914 3588, ext 222