

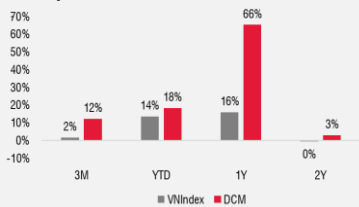
CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau (DCM: HOSE)

Ngày báo cáo: 07/06/2024
Ngành: PHÂN BÓN
CVPTCC: Nguyễn Trần Phương Nga
Email: ngantp@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3050

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**
Giá mục tiêu 1Y: **38.700 Đồng**
Giá CP ngày 06/06/2024: 38.550 Đồng
% Tăng giá: **+0,9%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 800
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 20.302
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 529
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 4.633.594
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 39,1/22,7
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 164,9
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 8,8
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 75,6

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

DCM là công ty hạ nguồn do Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) thành lập. Công ty chuyên sản xuất phân bón urê từ nguồn khí đầu vào do PVN cung cấp. Vào tháng 12/2014, PVN đã tiến hành IPO đối với DCM, và theo đó, giảm tỷ lệ sở hữu từ 100% xuống 75%.

Lợi nhuận dự kiến tăng nhờ giảm chi phí khấu hao

Lợi nhuận ròng của DCM giảm 75% svck trong năm 2023 đạt 1,09 nghìn tỷ đồng do giá bán bình quân ure điều chỉnh mạnh (-37% svck), trong khi chi phí khí đầu vào giảm (-3% svck) không đủ để bù đắp cho lợi nhuận. Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ dần phục hồi sau khi bị ảnh hưởng bởi thời tiết El Nino trong năm 2023, tạo điều kiện cho giá phân bón tăng từ mức thấp trong năm trước. Trong khi doanh thu được dự báo tăng 11% svck đạt 14 nghìn tỷ đồng trong năm 2024, việc giảm khấu hao sẽ giúp lợi nhuận của DCM sẽ phục hồi đáng kể trong năm 2024 (lợi nhuận ròng ước đạt 1,84 nghìn tỷ đồng, +69% svck, so với ước tính cũ là đạt 2 nghìn tỷ đồng).

Kịch bản cơ sở: Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2025 gần như đi ngang, lần lượt đạt 14,3 nghìn tỷ đồng (+2% svck) và 1,85 nghìn tỷ đồng (+1% svck) do nhà máy ure hiện tại gần như hoạt động hết công suất, trong khi dòng doanh thu từ phân bón NPK vẫn khá nhỏ. Với triển vọng lợi nhuận này, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 1 năm cho cổ phiếu DCM là **38.700 đồng/cổ phiếu**. Chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu DCM vì giá cổ phiếu DCM đã tăng 22% kể từ khuyến nghị KHẢ QUAN như báo cáo gần đây nhất của chúng tôi. DCM vẫn là cổ phiếu ưa thích của chúng tôi với tỷ suất cổ tức cao ở mức 5,3%.

Kịch bản khả quan: Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng sẽ có thể có yếu tố hỗ trợ tăng giá cổ phiếu DCM. Trong các cuộc họp từ tháng 5 đến tháng 6/2024, nhiều khả năng Quốc hội sẽ thảo luận về việc thay đổi trạng thái thuế VAT đối với các doanh nghiệp sản xuất phân bón từ “không chịu thuế VAT” thành “chịu thuế 5% VAT”. Nếu được phê duyệt (trong cuộc họp Quốc hội vào tháng 10/2024), chúng tôi kỳ vọng thay đổi này sẽ có hiệu lực từ năm 2025. DCM sẽ được hưởng lợi vì có thể hoàn lại 10% VAT đối với chi phí khí đầu vào – chiếm khoảng 65-70% tổng chi phí sản xuất. Trong trường hợp đó, lợi nhuận ròng năm 2025 ước đạt gần 2,2 nghìn tỷ đồng (+22% svck) và giá mục tiêu của chúng tôi là **43.500 đồng/cổ phiếu**.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:

- Chu kỳ El Nino kéo dài có thể làm chậm tiêu thụ ure.
- Tình trạng thiếu khí tự nhiên gia tăng ở trong nước sẽ khiến DCM sẽ phải khai thác khí từ các nguồn đất tiền hơn.

Phương pháp định giá	Giá trị (đồng/cp)	Tỷ trọng
P/E 2025 là 12x (từ 9x)	41.828	1/3
P/B 2025 là 1,4x (từ 1,2x)	30.491	1/3
EV/EBITDA 2025 là 4,0x (từ 3,5x)	43.902	1/3
Giá trị hợp lý	38.741	

Nguồn: SSI Research

	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	9.870	15.925	12.602	14.006	14.261
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1.826	4.321	1.085	1.839	1.848
Tăng trưởng LN ròng (%)	175,7%	136,6%	-74,9%	69,4%	0,5%
EPS (VND)	3.075	7.696	1.670	3.469	3.486
ROE (%)	26,5%	47,8%	10,5%	17,7%	16,5%
Ng/VCSH	0,09	0	0,08	0	0
Tỷ suất cổ tức (%)	5%	11%	6%	5%	5%
P/E (x)	11,9	3,4	19,4	11,1	11
P/B (x)	2,6	1,3	1,7	1,9	1,8
EV/EBITDA (x)	4,6	0,8	3,2	3,2	2,9

Nguồn: SSI Research

Cập nhật KQKD Q1/2024

Tỷ đồng	4Q23	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							4Q23	4Q22	3Q23	2023
Doanh thu thuần	2.744,0	2.734,7	0,3%	3.565,6	-23,0%	23,1%				
Lợi nhuận gộp	709,6	568,7	24,8%	865,7	-18,0%		25,9%	20,8%	24,3%	15,7%
Lợi nhuận từ HĐKD	293,5	143,2	105,0%	939,5	-68,8%		10,7%	5,2%	26,3%	5,5%
EBIT	389,9	261,5	49,1%	541,2	-28,0%		14,2%	9,6%	15,2%	9,8%
EBITDA	447,2	610,1	-26,7%	600,6	-25,5%		16,3%	22,3%	16,8%	18,4%
LNTT	382,7	261,4	46,4%	537,3	-28,8%	45,5%	13,9%	9,6%	15,1%	9,7%
Lợi nhuận ròng	349,6	229,7	52,2%	491,8	-28,9%		12,7%	8,4%	13,8%	8,6%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	346	228,7	51,3%	493,2	-29,8%		12,6%	8,4%	13,8%	8,6%

Nguồn: DCM, SSI Research

Trong Q1/2024, DCM đạt doanh thu thuần và LNTT lần lượt là 2,7 nghìn tỷ đồng (đi ngang svck) và 383 tỷ đồng (+46% svck), hoàn thành 23% và 46% kế hoạch thận trọng của công ty cho năm 2024, nhưng thấp hơn ước tính của chúng tôi cho năm 2024. Theo đó, lợi nhuận của DCM đã quay lại xu hướng tăng trưởng từ Q1/2024, sau 4 quý ghi lợi nhuận giảm.

Mặc dù giá ure giảm (-9% svck trong Q1/2024), biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 20,8% tại cuối Q1/2023 lên 25,9% vào cuối Q1/2024 nhờ: (i) giảm khấu hao; và (ii) lợi nhuận của cả NPK và phân bón thương mại được cải thiện trong bối cảnh giá phân bón ổn định hơn trong Q1/2024 so với giá phân bón điều chỉnh mạnh trong Q1/2023.

- Ure:** Mặc dù giá ure ổn định trong Q1/2024 (giá ure của DPM tăng 2% svck trong Q1/2024), giá bán bình quân của DCM vẫn giảm svck (9.100 đồng/kg trong Q1/2024, -9% svck) do: (i) xuất khẩu dẫn chiếm tỷ trọng cao hơn và thường có giá bán bình quân thấp hơn so với giá bán trong nước; và (ii) chính sách giá cạnh tranh của DCM nhằm thúc đẩy sản lượng. Do đó, sản lượng tiêu thụ ure của DCM đã tăng 21% svck trong Q1/2024, cao hơn mức tăng trưởng 15% svck của sản lượng tiêu thụ. Xét theo khu vực địa lý, sản lượng tiêu thụ nội địa (chiếm 52% tổng sản lượng tiêu thụ) tăng 6% svck, trong khi sản lượng tiêu thụ xuất khẩu (chiếm 48% tổng sản lượng tiêu thụ) tăng 44% svck do thị trường xuất khẩu mới được mở rộng (Australia) và tăng đơn đặt hàng từ các khách hàng nước ngoài hiện tại trong bối cảnh Trung Quốc hạn chế xuất khẩu ure.
- NPK:** Giá bán bình quân giảm 5% svck xuống mức 11.700 đồng/kg. Tăng trưởng sản lượng tiêu thụ giảm tốc đáng kể trong Q1/2024 (đi ngang trong Q1/2024) sau khi sản lượng tăng trưởng mạnh trong các quý trước (+82% svck từ cho giai đoạn tháng 4 đến tháng 12/2023), do người dùng cuối (nông dân) cần thời gian để hấp thụ sản lượng tiêu thụ cao bất thường. Theo ban lãnh đạo, trong năm 2023, DCM đồng ý cho khách hàng mua nợ nhằm khuyến khích khách hàng (đại lý) đặt hàng NPK nhiều hơn mức cần thiết. Do đó, các đại lý có thể cần thêm thời gian để bán hàng tồn kho cho nông dân, điều này giải thích tại sao sản lượng tiêu thụ đi ngang trong Q1/2024 sau khi tăng trưởng mạnh từ tháng 4 đến tháng 12/2023.
- Phân bón thương mại:** Sản lượng tiêu thụ giảm 66% svck đạt 137 nghìn tấn so với mức cao năm ngoái, trong thời điểm đó DCM đang tích cực giải quyết hàng tồn kho để tránh lỗ trong bối cảnh giá phân bón điều chỉnh mạnh trong nửa đầu năm 2023.

Triển vọng năm 2024-2025

Lợi nhuận ròng của DCM giảm 75% svck trong năm 2023 đạt 1,09 nghìn tỷ đồng do giá bán bình quân ure điều chỉnh mạnh (-37% svck). Mặc dù giá dầu nhiên liệu và dầu Brent trên thị trường toàn cầu giảm lần lượt -13% và -17% svck trong năm 2023, nhưng chi phí khí đầu vào của DCM chỉ giảm 3% svck do công ty phải sử dụng khí từ các nguồn đất liền hơn. Như vậy, việc chi phí khí đầu vào giảm không đủ để bù đắp cho sự điều chỉnh mạnh của giá bán bình quân ure, do nhu cầu phân bón yếu do hiện tượng thời tiết El Nino và giá nguyên liệu (dầu/khí/than) giảm.

Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ dần phục hồi sau khi bị ảnh hưởng bởi thời tiết El Nino trong năm 2023, tạo điều kiện cho giá phân bón tăng từ mức thấp năm trước. Chúng tôi ước tính doanh thu tăng 11% svck đạt 14 nghìn tỷ đồng trong năm 2024, việc giảm khấu hao sẽ giúp lợi nhuận của DCM sẽ phục hồi đáng kể trong năm 2024 (lợi nhuận ròng ước đạt 1,84 nghìn tỷ đồng, +69% svck). Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2025 gần như đi ngang, lần lượt đạt 14,3 nghìn tỷ đồng (+2% svck) và 1,85 nghìn tỷ đồng (+1% svck) do nhà máy ure hiện tại gần như hoạt động hết công suất, trong khi dòng doanh thu từ phân bón NPK vẫn khá nhỏ.

Ước tính của chúng tôi dựa trên những giả định sau:

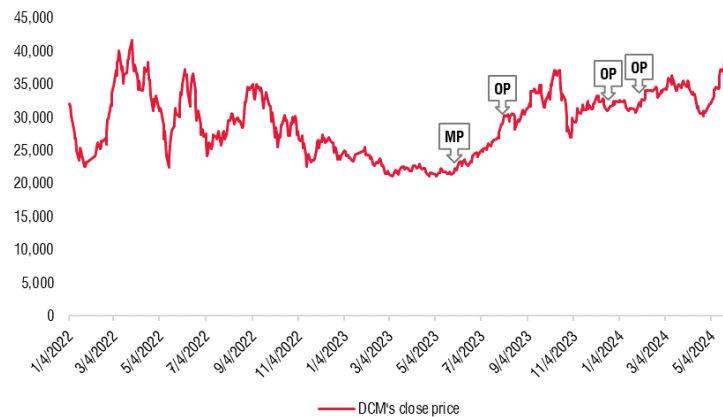
- Ure:** Sản lượng tiêu thụ năm 2024 và 2025 dự kiến lần lượt là 980 nghìn tấn (+4% svck, không tiến hành bảo dưỡng) và 940 nghìn tấn (-4% svck do bảo dưỡng). Với sản lượng như vậy, DCM dự kiến sẽ vận hành nhà máy urê với công suất hoạt động lần lượt là 123% và 118% mỗi năm. Giá bán bình quân ure ước tính ở mức 9.900 đồng/kg (+12% svck, so với giá hiện tại là 9.700 đồng/kg) và 10.200 đồng/kg (+3% svck) cho năm 2024 và 2025. Biên lợi nhuận gộp ước tính sẽ cải thiện (18,9%/23,5%/23,6% cho năm 2023/2024/2025) do giá bán bình quân phục hồi và khấu hao giảm do các nhà máy ure DCM đã hết khấu hao từ Q4/2023. Chúng tôi ước tính chi phí khấu hao giảm có thể giúp DCM tiết kiệm được 800 tỷ đồng trong năm 2024. Nếu không tính đến khoản này, LNTT của DCM dự kiến chỉ tăng 5% svck.
- NPK:** Sản lượng tiêu thụ ước tính đi ngang ở mức 140 nghìn tấn (+2% svck) trong năm 2024 sau đợt tăng mạnh năm 2023 (+65% svck). Theo công ty, DCM đã đẩy mạnh bán trả chậm trong năm 2023, điều này khuyến khích khách hàng (đại lý bán buôn) đặt đơn hàng lớn hơn mức cần thiết. Do đó, đại lý bán buôn có thể cần nhiều thời gian hơn để bán hàng tồn kho cho nông dân. Do đó, chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ sẽ đi ngang trong năm 2024 sau mức tăng trưởng mạnh vào năm 2023 (+65% svck). Trong năm 2025, chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ đạt 160 nghìn tấn (+14% svck). Với công suất hoạt động cao hơn (46% cho năm 2023, 47% cho năm 2024 và 53% cho năm 2025), chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp của NPK sẽ tăng lần lượt là 12,3% vào năm 2023, 13% vào năm 2024 và 14% vào năm 2025.
- Phân bón thương mại:** Mặc dù doanh thu Q1/2024 giảm mạnh (-66% svck) so với mức nền cao trong năm trước (trong Q1/2023, DCM tích cực giải phóng hàng tồn kho để tránh bị lỗ do giá điều chỉnh mạnh), chúng tôi dự báo tăng trưởng doanh thu sẽ tốt hơn trong các quý tới trong năm 2024. Do đó, chúng tôi ước tính doanh thu từ mảng phân bón thương mại sẽ đi ngang svck trong năm 2024. Trong năm 2025, chúng tôi ước tính doanh thu từ phân bón thương mại sẽ tăng 5% svck cùng với đà tăng giá phân bón. Biên lợi nhuận gộp dự kiến sẽ cải thiện lần lượt lên 9% và 10% cho năm 2024 và 2025, so với 4,9% và 7,7% cho năm 2022 và 2023 khi biên lợi nhuận bị ảnh hưởng do giá phân bón điều chỉnh (Q4/2022-Q2/2023).

Bảng ước tính của chúng tôi như sau:

	2023	2024F	2025F	2024 YoY	2025 YoY
Giá FO (USD/tấn)	452	480	480	6%	0%
Chi phí khí đầu vào (USD/mmbtu)	9,5	9,8	9,8	4%	0%
Doanh thu ure	8.311	9.702	9.588	17%	-1%
Sản lượng tiêu thụ ure (nghìn tấn)	939	980	940	4%	-4%
Giá bán bình quân ure (VND/kg)	8.854	9.900	10.200	12%	3%
Doanh thu NPK	1.676	1.750	2.061	4%	18%
Sản lượng tiêu thụ NPK (nghìn tấn)	138	140	160	2%	14%
Giá bán bình quân NPK (VND/kg)	11.800	12.500	12.879	6%	3%
Doanh thu phân bón thương mại (tỷ đồng)	2.167	2.181	2.247	1%	3%
Doanh thu (tỷ đồng)	12.602	14.006	14.261	11%	2%
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	1.982	2.924	2.988	48%	2%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1.085	1.839	1.848	69%	1%

Nguồn: SSI Research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	2.126	2.284	3.696	4.626
+ Đầu tư ngắn hạn	6.812	8.242	8.242	8.242
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	188	389	198	202
+ Hàng tồn kho	2.283	2.137	1.828	2.255
+ Tài sản ngắn hạn khác	216	191	139	142
Tổng tài sản ngắn hạn	11.624	13.244	14.104	15.466
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	2.207	1.600	1.105	609
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	33	127	127	127
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	303	308	222	225
Tổng tài sản dài hạn	2.543	2.034	1.453	962
Tổng tài sản	14.167	15.278	15.557	16.428
+ Nợ ngắn hạn	2.874	4.525	4.780	4.863
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>3</i>	<i>846</i>	<i>4</i>	<i>4</i>
+ Nợ dài hạn	687	759	3	3
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>1</i>	<i>3</i>	<i>3</i>	<i>3</i>
Tổng nợ phải trả	3.561	5.285	4.784	4.866
+ Vốn góp	5.294	5.294	5.294	5.294
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.018	2.075	2.853	3.639
+ Quỹ khác	2.293	2.624	2.626	2.628
Vốn chủ sở hữu	10.605	9.993	10.773	11.562
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	14.167	15.278	15.557	16.428
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	5.413	2.214	3.312	1.989
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-2.385	-1.464	0	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.631	-745	-1.900	-1.059
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1.397	5	1.411	930
Tiền đầu kỳ	428	2.126	2.284	3.696
Tiền cuối kỳ	1.807	2.200	3.696	4.626
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	4,04	2,93	2,95	3,18
Hệ số thanh toán nhanh	3,17	2,41	2,54	2,69
Hệ số thanh toán tiền mặt	3,11	2,33	2,5	2,65
Nợ ròng / EBITDA	-0,15	-0,77	-0,99	-1,6
Khả năng thanh toán lãi vay	448,34	121,86	3.170,21	3.131,39
Ngày phải thu	0,5	2,9	2,6	0,1
Ngày phải trả	32,6	41,9	48,7	50,7
Ngày tồn kho	80,1	76	65,3	66,1
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,75	0,65	0,69	0,7
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,25	0,35	0,31	0,3
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,34	0,53	0,44	0,42
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,00	0,08	0,00	0,00
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,00	0,08	0,00	0,00

Nguồn: DCM, SSI ước tính

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	15.925	12.602	14.006	14.261
Giá vốn hàng bán	-10.221	-10.620	-11.082	-11.273
Lợi nhuận gộp	5.703	1.982	2.924	2.988
Doanh thu hoạt động tài chính	301	570	532	503
Chi phí tài chính	-60	-27	-34	-34
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-698	-834	-602	-613
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-653	-486	-742	-756
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	4.593	1.205	2.078	2.088
Thu nhập khác	3	22	11	11
Lợi nhuận trước thuế	4.596	1.227	2.089	2.099
Lợi nhuận ròng	4.321	1.085	1.839	1.848
Lợi nhuận chia cho cổ đông	4.316	1.084	1.837	1.845
Lợi ích của cổ đông thiểu số	5	1	2	2
EPS cơ bản (VND)	7.696	1.670	3.469	3.486
Giá trị sổ sách (VND)	19.978	18.824	20.293	21.779
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	3.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	4.607	1.238	2.090	2.100
EBITDA	6.005	2.321	2.585	2.595
Tăng trưởng				
Doanh thu	61,3%	-20,9%	11,1%	1,8%
EBITDA	79,7%	-61,3%	11,4%	0,4%
EBIT	133,3%	-73,1%	68,9%	0,5%
Lợi nhuận ròng	136,6%	-74,9%	69,4%	0,5%
Vốn chủ sở hữu	41,8%	-5,8%	7,8%	7,3%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	28,0%	7,8%	1,8%	5,6%
Định giá				
PE	3,4	19,4	11,1	11
PB	1,3	1,7	1,9	1,8
Giá/Doanh thu	0,9	1,4	1,4	1,4
Tỷ suất cổ tức	11,3%	6,2%	5,2%	5,2%
EV/EBITDA	0,8	3,2	3,2	2,9
EV/Doanh thu	0,3	0,6	0,6	0,5
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	35,8%	15,7%	20,9%	21,0%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	27,3%	5,5%	11,5%	11,6%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	27,1%	8,6%	13,1%	13,0%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	4,4%	6,6%	4,3%	4,3%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	4,1%	3,9%	5,3%	5,3%
ROE	47,8%	10,5%	17,7%	16,5%
ROA	34,2%	7,4%	11,9%	11,6%
ROIC	46,1%	10,2%	17,0%	16,5%

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 kỳ 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

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trường

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Phân bón

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên cao cấp Phân tích cổ phiếu

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3050

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704