

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **38.400 VND**
% tăng giá: **12%**
Cập nhật: **04/06/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Giá phân bón đang phục hồi tích cực nhờ vào nhu cầu gia tăng trong khi nguồn cung bị thắt chặt.

Tiêu cực: DPM sẽ tiến hành bảo trì nhà máy trong Q4 với thời gian 45 ngày (dài hơn bình thường).

Rủi ro: (1) Nguồn cung khí suy giảm khiến cho giá đầu vào của DPM khá cao và (2) Trung Quốc xuất khẩu trở lại có thể làm giảm giá bán.

	Q1/2025	Q2/2025F	2025F
DTT	4.120	1.212	13.371
% YoY	16%	282%	16%
LNST sau CĐTS	205	122	835
% YoY	-22%	-47%	55%

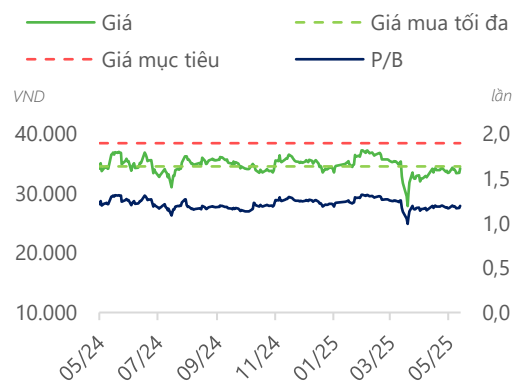
Đơn vị : tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

DPM là doanh nghiệp kinh doanh phân bón và hóa chất lâu đời, là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam. Sản phẩm kinh doanh chủ lực là phân bón Ure và NPK, sản xuất bởi 2 nhà máy đạm công suất 800 nghìn tấn và nhà máy NPK với công suất 250 nghìn tấn/năm.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Sản phẩm hóa dầu, Nông dược & Hóa chất khác
Giá hiện tại:	34.150 VND
Vốn hóa:	13.364 tỷ VND
Số lượng CPLH:	391,3 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.223 VND
P/E:	27,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

DPM

**Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất
Dầu khí - CTCP**

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính doanh thu của DPM trong năm 2025 đạt 13.371 tỷ (-1% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 851 tỷ (+54% YoY).

DSC sử dụng 2 phương pháp định giá là DCF và P/B với tỷ trọng tương đương, với kì vọng doanh nghiệp sẽ được hưởng lợi từ (1) chính sách thuế GTGT mới và (2) giá bán urea tiếp tục được cải thiện trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ ổn định trong khi nguồn cung đang bị thắt chặt. Mức giá mục tiêu DSC ước tính cho cổ phiếu DPM là 38.400 VND/cổ phiếu, tương đương mức P/E dự phóng là 13,3 lần.

DSC khuyến nghị nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá khoảng 33.000 VND - 34.000 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Quan điểm ngành: Nhu cầu phân bón tiếp tục tăng trưởng

Theo Hiệp hội Phân bón Quốc tế (IFA), nhu cầu tiêu thụ phân bón toàn cầu dự kiến sẽ tăng 2,2% trong năm 2025 trước khi chậm lại, chỉ còn 1,5% đến năm 2028. Dù tốc độ tăng trưởng có xu hướng giảm nhưng năm 2025 vẫn được đánh giá là một năm tích cực đối với thị trường phân bón, với tổng sản lượng tiêu thụ dự báo đạt 205 triệu tấn — vượt đáng kể mức kỷ lục 201,5 triệu tấn ghi nhận vào năm 2020.

Nguồn cung siết chặt giúp cho giá urea phục hồi

Trung Quốc tiếp tục duy trì chính sách hạn chế xuất khẩu Urea trong khi Nga (quốc gia có giá trị xuất khẩu phân bón lớn nhất) tiếp tục chịu các lệnh trừng phạt khiến cho nguồn cung suy giảm đã khiến cho giá Urea phục hồi hơn 50% so với cùng kỳ năm trước. DSC kỳ vọng giá urea sẽ tiếp tục phục hồi nhẹ trước khi Trung Quốc nới lỏng xuất khẩu mặt hàng này - dự kiến vào tháng 6-8/2025.

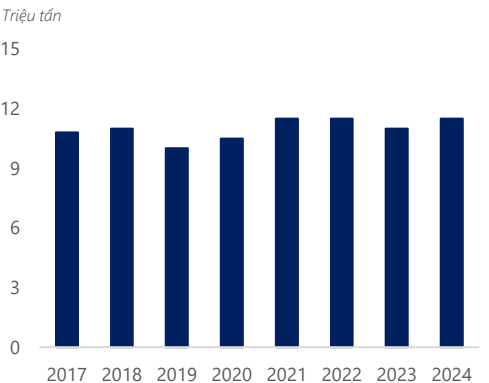
Luật thuế GTGT được thông qua kỳ vọng giúp cải thiện BLN

Việc áp dụng thuế VAT 5% đối với phân bón, có hiệu lực từ ngày 1/7/2025, được kỳ vọng sẽ mang lại nhiều lợi ích cho các doanh nghiệp trong ngành khi cho phép khấu trừ thuế đầu vào, từ đó giúp giảm chi phí và cải thiện biên lợi nhuận. Bên cạnh đó, giá nguyên liệu đầu vào hiện đang suy giảm cũng là yếu tố hỗ trợ tích cực, góp phần nâng cao biên lợi nhuận gộp của DPM trong thời gian tới.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

Nhu cầu tiêu thụ tiếp tục tăng

NHU CẦU TIÊU THỤ PHÂN BÓN VIỆT NAM



Nguồn: Bộ công thương, DSC tổng hợp

DPM

Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất
Đầu khí - CTCP

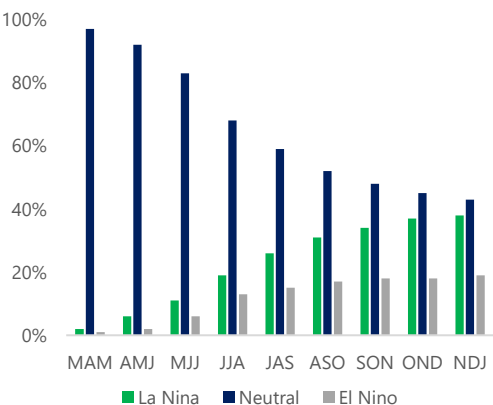
DSC

Nhu cầu tiêu thụ nội địa vẫn ở mức cao

Ngành phân bón Việt Nam đang trên đà phát triển nhờ vào sự hỗ trợ mạnh mẽ từ các chính sách của Chính phủ, tập trung vào mục tiêu phát triển nông nghiệp bền vững, mở rộng diện tích canh tác phục vụ xuất khẩu và thúc đẩy các phương pháp canh tác thân thiện với môi trường. Trong xu hướng này, phân bón hữu cơ ngày càng giữ vai trò then chốt, khi Chính phủ đặt mục tiêu nâng tỷ lệ sử dụng phân bón hữu cơ toàn quốc lên 50% vào năm 2050, so với mức khoảng 25% hiện tại – phản ánh rõ định hướng chuyển đổi sang mô hình nông nghiệp xanh, tuần hoàn và phát thải thấp trong dài hạn. Đáng chú ý, phân khúc phân bón hữu cơ đang trở thành động lực tăng trưởng chính của ngành, với tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) ước tính dao động từ 6,5% đến 6,7% cho đến năm 2030.

Song song đó, Việt Nam đang tích cực mở rộng diện tích gieo trồng, đặc biệt ở các nhóm cây trồng có giá trị gia tăng cao như lúa gạo, cà phê, hồ tiêu và trái cây nhằm phục vụ xuất khẩu. Theo Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn, kim ngạch xuất khẩu nông sản trong 4 tháng đầu năm 2025 đã tăng 21,5% so với cùng kỳ năm ngoái, nhờ điều kiện thị trường thuận lợi và nhu cầu quốc tế phục hồi mạnh mẽ. Ngoài ra, diện tích gieo trồng trong các vụ Đông Xuân và Hè Thu được kỳ vọng sẽ gia tăng nhẹ, từ đó kéo theo nhu cầu tiêu thụ phân bón trong nước tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới.

DỰ BÁO XU HƯỚNG THỜI TIẾT CHO NĂM 2025



Nguồn: IRI, DSC tổng hợp

Yếu tố thời tiết thuận lợi

Bên cạnh đó, yếu tố thời tiết cũng đóng vai trò hỗ trợ tích cực, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kết quả kinh doanh của DPM. Cụ thể, mặc dù hiện tượng La Nina đã kết thúc sớm hơn dự kiến vào tháng 4, song theo báo cáo từ Cục Quản lý Khí quyển và Đại dương Hoa Kỳ (NOAA), khả năng hiện tượng này tái xuất hiện vào cuối quý 3 là khá cao. Diễn biến này được đánh giá sẽ tạo điều kiện thời tiết thuận lợi cho sản xuất nông nghiệp, đặc biệt trong bối cảnh đây là thời gian vụ Đông Xuân đang đến gần – thời điểm nhu cầu sử dụng phân bón thường gia tăng mạnh.

LUẬN ĐIỂM 1:

Giá phân urea đang phục hồi



DPM

**Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất
Dầu khí - CTCP**

DSC

Giá phân bước vào chu kỳ phục hồi trong bối cảnh nguồn cung thắt chặt

Giá phân urea tiếp tục neo ở mức cao trong bối cảnh Nga tiếp tục áp hạn ngạch xuất khẩu (19,7 nghìn tấn/năm) để đảm bảo đảm bảo an ninh lương thực nội địa trong khi Trung Quốc cũng duy trì chính sách thắt chặt xuất khẩu urea ít nhất đến đầu tháng 6. Tại khu vực Đông Nam Á, nguồn cung urea trở nên khan hiếm khi các nhà sản xuất ở Brunei và Malaysia được cho là đã hết hàng đến tháng 6. Thêm vào đó, một số quốc gia như Ấn Độ và Brazil đang tích cực tích trữ urea để chuẩn bị cho mùa vụ gieo trồng mới, tạo áp lực tăng cầu, đẩy giá urea duy trì ở mức cao. Theo dữ liệu của Ngân hàng Thế giới (World Bank), giá urea chuẩn trong tháng 4/2025 dao động khoảng 370–390 USD/tấn, tăng hơn 20% so với cùng kỳ năm trước.

Trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ phân bón tiếp tục gia tăng trong khi nguồn cung bị hạn chế đến hết quý 2 năm 2025 cũng như chịu ảnh hưởng từ chính sách không ổn định từ Trung Quốc, DSC dự báo giá phân bón sẽ tiếp tục duy trì tăng nhẹ trong thời gian sắp tới trước khi ổn định trở lại khi Trung Quốc bắt đầu nới lỏng chính sách xuất khẩu urea.

LUẬN ĐIỂM 2:

BLNG sẽ tiếp tục cải thiện

Bảng: Thuế suất thuế GTGT của một số nguyên vật liệu đầu vào

Nguồn: DPM, DSC tổng hợp

Nguyên liệu đầu vào	Thuế suất GTGT
Khí tự nhiên	10%
Than đá	10%
Quặng apatit	5%
Quặng serpentin	5%

DPM

Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất
Dầu khí - CTCP

DSC

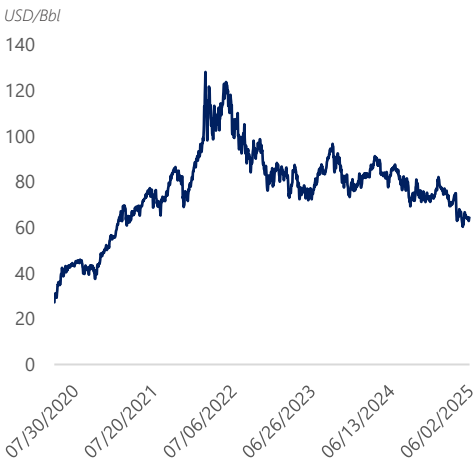
Luật thuế GTGT được thông qua kỳ vọng giúp cải thiện BLN

Theo đánh giá của DSC, việc áp dụng thuế VAT đối với phân bón sẽ tạo điều kiện để các doanh nghiệp trong ngành được khấu trừ thuế đầu vào. Điều này giúp giảm chi phí sản xuất, qua đó cải thiện biên lợi nhuận cho các nhà sản xuất phân bón nội địa. Đồng thời, đây cũng là nền tảng để doanh nghiệp cân nhắc điều chỉnh giảm giá bán nhằm nâng cao sức cạnh tranh với hàng nhập khẩu và dành nguồn lực đầu tư vào công nghệ nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động lâu dài.

Tuy nhiên, mức độ hưởng lợi từ việc chuyển đổi phân bón từ nhóm “không chịu thuế VAT” sang “chịu thuế VAT 5%” sẽ không đồng đều giữa các doanh nghiệp. Trong đó, các đơn vị sản xuất phân Urea, NPK và DAP (trong đó có DPM) sẽ được hưởng lợi rõ rệt hơn, do sử dụng đầu vào là khí thiên nhiên, than và quặng photphát – những nguyên liệu vốn đã chịu thuế GTGT ở mức 5% - 10%.

Với việc được khấu trừ thuế, DPM dự kiến sẽ tiết kiệm đáng kể chi phí so với các năm trước. Ước tính trong 6 tháng cuối năm 2025, doanh nghiệp có thể giảm được hơn 200 tỷ đồng sau thuế từ tổng số gần 320 tỷ đồng thuế GTGT đầu vào, và dự kiến sẽ chia sẻ 50% phần tiết kiệm này thông qua các chương trình hỗ trợ nông dân.

DIỄN BIẾN GIÁ DẦU BRENT



Diễn biến giá nguyên liệu đầu vào thuận lợi

Hiện nay, DPM đang mua khí tự nhiên từ PVGas với mức giá được neo theo giá dầu FO bình quân tháng tại thị trường Singapore cộng với chi phí vận chuyển. Mặc dù phải sử dụng nguồn khí có chi phí cao, nhưng trong bối cảnh giá dầu đang duy trì ở mức thấp nhất trong hơn bốn năm qua – và xu hướng này được kỳ vọng sẽ tiếp diễn nhờ ba yếu tố chính: (1) Mỹ dự kiến gia tăng sản lượng dầu nhờ chính sách khuyến khích sản xuất và nới lỏng quy định, bất chấp nhu cầu tiêu thụ yếu; (2) OPEC+ bắt đầu tăng nguồn cung từ quý II/2025; và (3) triển vọng kinh tế toàn cầu kém khả quan do tác động từ chính sách thuế quan của Tổng thống Mỹ – DSC cho rằng DPM sẽ có cơ hội đàm phán hợp đồng mua khí với PVGas với mức giá thuận lợi hơn.

Giá định năm 2025

DSC ước tính kết quả kinh doanh 2025 của DPM đi ngang so với cùng kỳ do ảnh hưởng từ việc bảo trì nhà máy 2 năm 1 lần (kéo dài 45 ngày). Tuy nhiên, biên lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ được cải thiện rõ rệt nhờ vào chi phí đầu vào giảm do (1) giá dầu neo ở mức thấp và (2) giá nguyên liệu đầu vào được trừ thuế VAT theo chính sách mới trong khi giá phân bón tiếp tục duy trì ở mức tốt từ đó giúp cho lợi nhuận của doanh nghiệp tăng mạnh. DSC dự phóng giá bán phân Urea và NPK trung bình cả năm dự kiến tăng 3% YoY trong năm nay. Doanh thu thuần và LNST vì thế ước tính lần lượt đạt 13.371 tỷ (-1% YoY) và 851 tỷ (+54% YoY).

	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	18.627	13.569	13.496	13.371	13.630
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	7.838	1.652	1.898	2.196	2.332
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	6.606	691	669	1.035	1.159
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	5.585	530	554	851	953
LNST sau CĐTS (tỷ VND)	5.565	519	538	835	935
EPS (VND)	13.581	1.029	1.078	2.176	2.435
Biên lợi nhuận gộp	42%	12%	14%	16%	41%
Biên LNTT	35%	5%	5%	8%	33%
% DTT (YoY)	46%	-27%	-1%	-1%	2%
% LNTT (YoY)	74%	-90%	-3%	55%	12%
% LNST (YoY)	76%	-91%	5%	54%	12%
% LNST sau CĐTS (YoY)	79%	-91%	4%	55%	12%

Phương pháp P/B

DSC xác định mức P/B mục tiêu phù hợp cho DPM trong năm 2025 là 1,45 lần, cao hơn so với mức trung bình 5 năm là 1,3 lần nhằm phản ánh triển vọng lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong bối cảnh điều kiện kinh doanh thuận lợi. Mức giá xác định từ phương pháp P/B là 40.319 VND/cp.

Phương pháp DCF

DSC sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền và ước tính giá trị cổ phần của DPM vào khoảng 14.281 tỷ. Từ đó, mức định giá thu được từ phương pháp này là 36.400 VND/cp.

DCF

Giá trị doanh nghiệp	7.854
(-)Giá trị nợ phải trả	-5.389
(+)Tiền và tương đương tiền	10.469
Giá trị cổ phần	13.204
SLCP (triệu cp)	391
Định giá	36.500

P/B

P/B trung bình 5 năm	1,26
P/B trung bình ngành	1,64
P/B fw 2025	1,19
P/B mục tiêu	1,45
BVPS fw	27.806
Giá mục tiêu	40.319

CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN BÌNH QUÂN

WACC	14,50%
Kd	15,70%
Ke	3,60%
Perpetual Growth	2%
LS phi rủi ro	4%
Phần bù rủi ro thị trường	9%
Beta	1%
Lãi suất vay	4,50%
Thuế suất TNDN	20%
Tỷ trọng nợ vay	10%
Tỷ trọng VCSH	90%

TỔNG HỢP ĐỊNH GIÁ

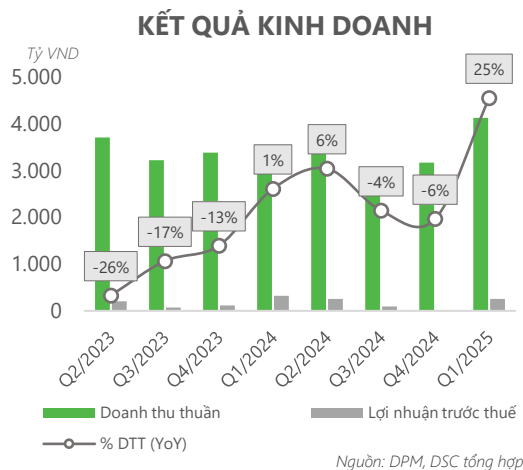
Phương pháp	Giá trị	Tỷ trọng
DCF	36.500	50%
P/B	40.319	50%
Giá cuối cùng	38.400	



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Cập nhật kết quả kinh doanh & Điểm nhấn tài chính



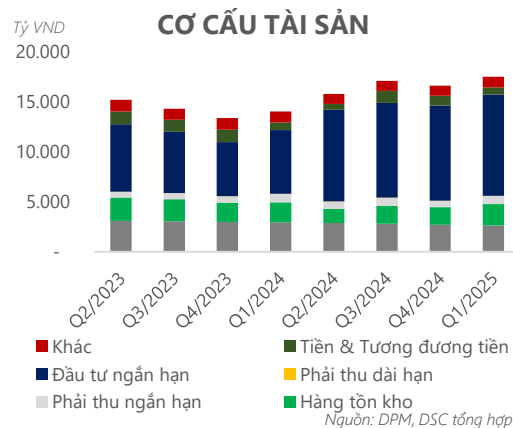
DPM

Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất
Dầu khí - CTCP

DSC

Doanh thu và lợi nhuận diễn biến trái chiều

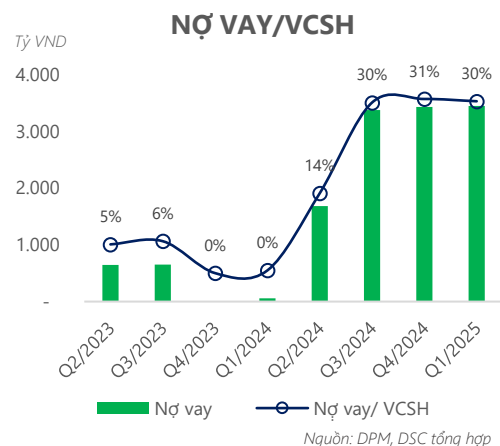
Trong Q1/2025, doanh thu thuần và LNTT của DPM lần lượt đạt mức 4.189 tỷ (+25% YoY) và 253 tỷ (-22% YoY), lần lượt hoàn thành 29% kế hoạch doanh thu và 62% kế hoạch LNTT năm 2025. Mặc dù doanh thu tăng trưởng tích cực nhờ sản lượng tiêu thụ tăng mạnh – đặc biệt là sản phẩm phân NPK với mức tăng 50% YoY – lợi nhuận lại suy giảm do ảnh hưởng từ chi phí đầu vào cao. Cụ thể, phần lớn hàng bán ra trong Q1 vẫn sử dụng lượng hàng tồn kho được sản xuất từ cuối năm 2024, thời điểm giá khí đầu vào còn ở mức cao, làm thu hẹp biên lợi nhuận. DSC cho rằng vấn đề này sẽ được cải thiện trong các quý tiếp theo khi DPM giải phóng hết lượng tồn kho cũ có giá vốn cao. Nhờ đó, biên lợi nhuận dự kiến sẽ cải thiện và hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận trong thời gian tới. DSC cũng lưu ý rằng KQKD của DPM trong 1H/2025 sẽ tích cực hơn do đặc thù của ngành trước khi chậm lại vào 2H/2025 đặc biệt là khi DPM sẽ tiến hành bảo dưỡng tổng thể nhà máy trong vòng 45 ngày.



Nợ vay tăng mạnh nhưng không đáng lo

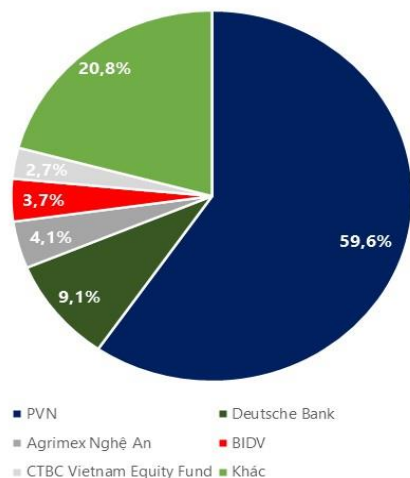
Trong Q1/2025, tổng mức nợ vay của DPM tăng mạnh lên 3.441 tỷ đồng, toàn bộ là vay ngắn hạn — so với chỉ 57 tỷ đồng vào cùng kỳ 2024. Theo đánh giá từ DSC, động thái này nhằm phục vụ hai mục tiêu chính: (1) tăng cường hàng tồn kho (khí tự nhiên) để đón đầu cơ hội giá nguyên liệu đầu vào giảm, trong bối cảnh giá dầu thô thế giới đang trên đà lao dốc; và (2) tận dụng cơ hội hưởng chênh lệch từ lãi suất tiền gửi.

Mặc dù việc tăng vay nợ sẽ tạo áp lực tài chính ngắn hạn, DSC đánh giá đây là bước đi hợp lý, giúp DPM đảm bảo nguồn cung khi nhu cầu thị trường tích cực. Đáng chú ý, dù vay nợ tăng mạnh, tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu của DPM vẫn duy trì ở mức an toàn là 30%, phản ánh cấu trúc tài chính lành mạnh và khả năng kiểm soát rủi ro tài chính của doanh nghiệp.



PHỤ LỤC:

Đánh giá Cơ cấu Cổ đông & Ban lãnh đạo



Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông của DPM tương đối cô đặc, với cổ đông lớn nhất là Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) hiện đang nắm giữ khoảng 59,6% vốn điều lệ, đóng vai trò chi phối trong mọi quyết sách chiến lược của doanh nghiệp. Với tỷ lệ sở hữu áp đảo này, PVN kiểm soát gần như tuyệt đối định hướng phát triển dài hạn, đồng thời đảm bảo sự ổn định trong quản trị doanh nghiệp. Ngoài cổ đông Nhà nước, phần còn lại chủ yếu là các nhà đầu tư cá nhân và một số tổ chức tài chính, tuy nhiên không có tổ chức nào sở hữu tỷ lệ đủ lớn để tạo ảnh hưởng đáng kể.

Tỷ lệ cổ đông tổ chức (không bao gồm PVN) ở mức thấp và phân tán, cho thấy sự thận trọng của các nhà đầu tư dài hạn trong việc tham gia vào một doanh nghiệp có tính kiểm soát cao từ phía Nhà nước. Nhóm cổ đông nội bộ và người liên quan tại DPM cũng không nắm giữ tỷ lệ sở hữu lớn và hoạt động giao dịch không có nhiều biến động, phản ánh xu hướng ổn định nội bộ.

Trong khi đó, nhóm cổ đông cá nhân chiếm tỷ lệ khoảng 35–40% tổng số cổ phần, phần lớn sở hữu dưới 1%. Điều này góp phần duy trì thanh khoản cho cổ phiếu DPM trên thị trường nhưng cũng tiềm ẩn rủi ro biến động mạnh về giá, nhất là khi xuất hiện các thông tin nhạy cảm hoặc diễn biến bất lợi từ ngành phân bón. Chúng tôi cho rằng, với cơ cấu hiện tại, nhà đầu tư cần chú ý đến biến động giao dịch từ nhóm cổ đông nhỏ lẻ trong ngắn hạn, đồng thời theo dõi định hướng từ cổ đông Nhà nước để đánh giá triển vọng dài hạn của DPM.

Công ty con và liên kết

Công ty	Tỷ lệ sở hữu
CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí Miền Bắc	75%
CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí Miền Bắc	75%
CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí Miền Bắc	75%
CTCP Phân bón và Hóa chất Dầu khí Miền Bắc	75%

DPM

**Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất
Dầu khí - CTCP**

DSC

PHỤ LỤC:

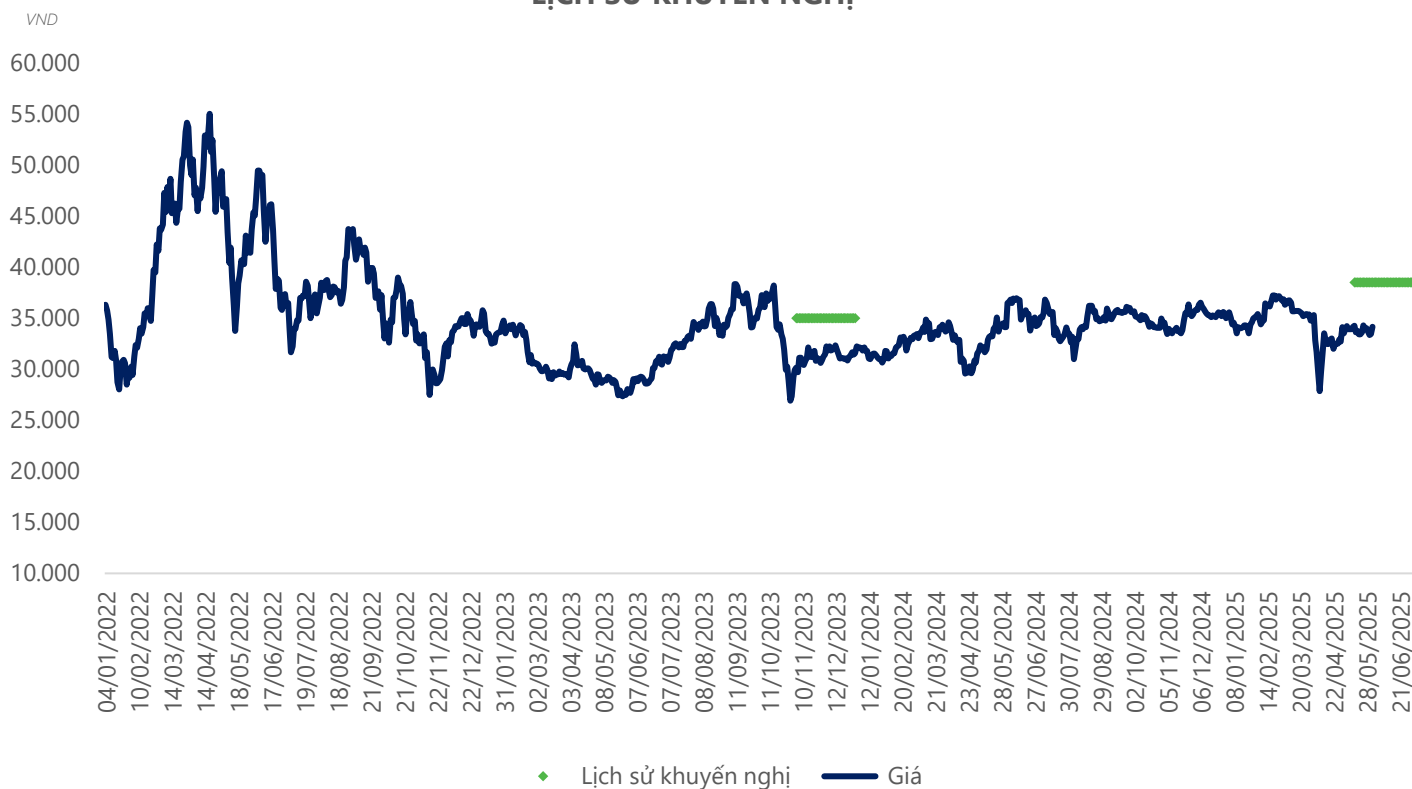
Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

DPM

Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất
Dầu khí - CTCP

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ

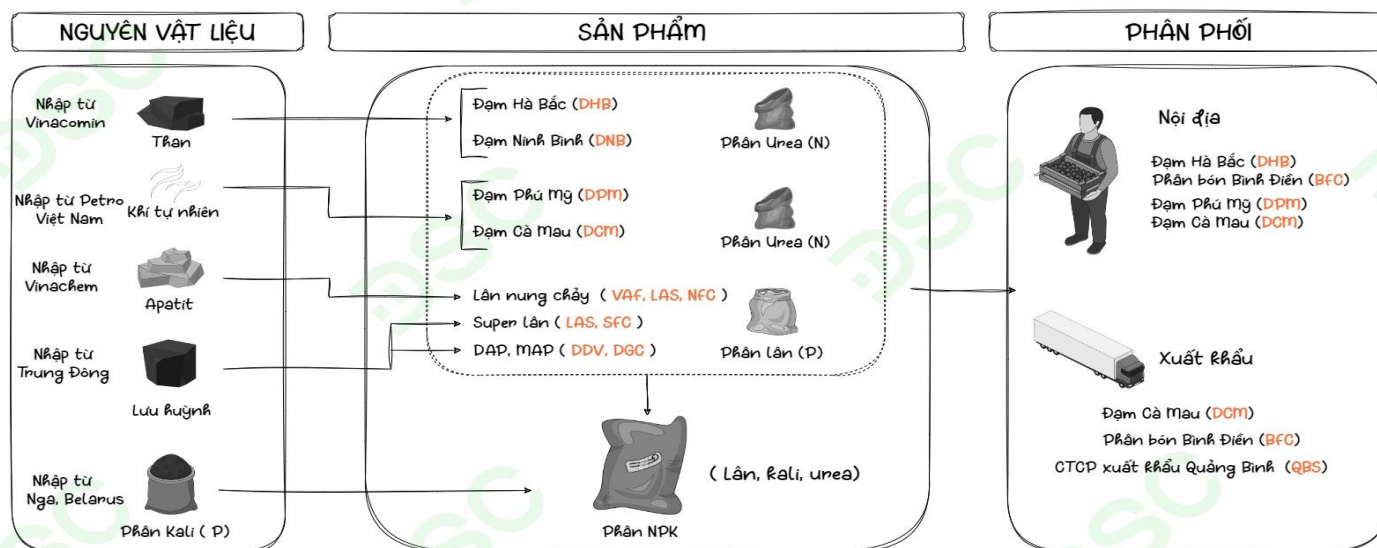


MÔ HÌNH KINH DOANH

CHUỖI GIÁ TRỊ CUNG ỨNG

NGÀNH PHÂN BÓN

Phòng phân tích DSC



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên,

Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn