



CHUYÊN ĐỀ: DANH MỤC ĐẦU TƯ 2025 THEO CHIẾN LƯỢC THU NHẬP CỔ TỨC



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

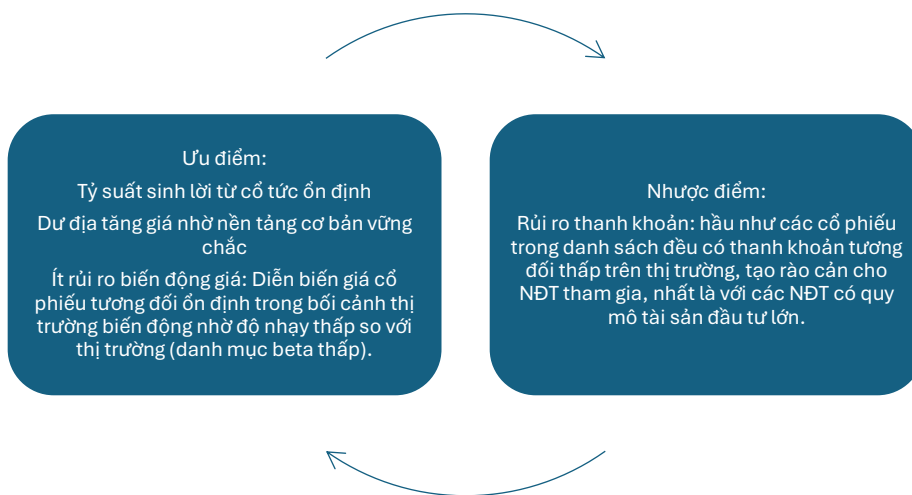
TÓM TẮT

Báo cáo hướng đến việc xây dựng danh mục cổ phiếu mang tính chất phòng thủ, có thu nhập ổn định từ cổ tức tiền mặt.

Danh mục cổ phiếu GTJASVN RS khuyến nghị bao gồm danh sách các cổ phiếu có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt ở mức cao trong nhiều năm liên tiếp. Đặc biệt, chúng tôi sàng lọc ra các cổ phiếu có tỷ suất sinh lời từ cổ tức tiền mặt hấp dẫn so với các kênh đầu tư khác như tiền gửi tiết kiệm, thậm chí trái phiếu trong khi sở hữu nền tảng kinh doanh vững chắc tạo tiền đề cho lợi nhuận từ tăng giá cổ phiếu trên thị trường.

Đối tượng NĐT: danh mục phù hợp với những nhà đầu tư dài hạn, ưu tiên việc duy trì tỷ suất sinh lời ổn định.

Ưu nhược điểm của danh mục cổ phiếu cổ tức:



DANH SÁCH CỔ PHIẾU PHÂN LOẠI THEO NHÓM CHIẾN LƯỢC

	Cổ phiếu	Sàn	Hoạt động kinh doanh chính	Thanh khoản KLKL trung bình 1 tháng	Thanh khoản KLKL trung bình 3 tháng	P/E TTM2024
Nhóm 1	VEA	UPCOM	Ô tô	764,373	682,057	9.27
	QNS	UPCOM	Sữa đậu nành, đường	368,038	322,250	7.34
Nhóm 2	HTL	HOSE	Phân phối xe tải	18,145	10,194	7.20
	SMB	HOSE	Bia SG Miền Trung	15,424	21,240	6.40
	SED	HNX	Xuất bản	8,530	8,510	4.28
	CLC	HOSE	Bao bì thuốc lá	8,087	5,798	7.65
	SLS	HNX	Đường	6,844	14,851	3.49
	TCW	UPCOM	Xếp dỡ vận tải	5,980	5,579	6.36
	NET	HNX	Bột giặt	5,450	5,224	9.35
Nhóm 3	TLG	HOSE	Văn phòng phẩm	296,789	353,244	11.53
	INN	HNX	In bao bì	4,045	3,496	8.36



CHUYÊN ĐỀ: DANH MỤC CỔ PHIẾU CỔ TỨC 2025

I. MỤC TIÊU BÁO CÁO

Báo cáo này hướng đến việc cung cấp chiến lược đầu tư vào các cổ phiếu có cổ tức tiền mặt ổn định, phù hợp cho các nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro thấp, với mong muốn thu nhập đều đặn và bảo toàn vốn. Cụ thể, báo cáo hướng đến xây dựng danh mục cổ phiếu đầu tư cho năm 2025 đạt các mục tiêu sau:

1. Đảm bảo thu nhập ổn định cho nhà đầu tư

- Cổ tức tiền mặt ổn định là nguồn thu nhập chính đối với nhiều nhà đầu tư ưa thích sự an toàn, đặc biệt trong bối cảnh lãi suất ngân hàng và các kênh đầu tư an toàn khác có thể biến động. Những nhà đầu tư này không đặt kỳ vọng vào lợi nhuận đột biến từ giá cổ phiếu tăng mà thay vào đó, tìm kiếm sự ổn định và đều đặn từ cổ tức.
- Báo cáo sẽ phân tích các cổ phiếu có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn và triển vọng duy trì tỷ lệ này trong tương lai, giúp nhà đầu tư có thể dự đoán và lập kế hoạch tài chính một cách chính xác.

2. Giảm thiểu rủi ro mất vốn

- Một trong những ưu tiên hàng đầu của nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro thấp là bảo toàn vốn. Thị trường chứng khoán luôn tiềm ẩn biến động, nhưng việc lựa chọn cổ phiếu của những doanh nghiệp có sức khỏe tài chính tốt và lịch sử hoạt động ổn định sẽ giúp giảm thiểu rủi ro giảm giá trị đầu tư.
- Báo cáo sẽ chọn lọc các mã cổ phiếu có cơ bản vững mạnh, tỷ lệ nợ thấp, doanh thu và lợi nhuận ổn định, nhằm đảm bảo rằng nhà đầu tư không chỉ nhận được cổ tức đều đặn mà còn giảm thiểu nguy cơ mất vốn trong dài hạn.

3. Đưa ra lựa chọn tối ưu cho danh mục đầu tư

- Báo cáo sẽ cung cấp danh sách 11 cổ phiếu có cổ tức ổn định, cơ bản tốt và thanh khoản cao, giúp nhà đầu tư dễ dàng lựa chọn và xây dựng danh mục đầu tư phù hợp với khẩu vị rủi ro thấp.
- Ngoài việc tập trung vào yếu tố cổ tức tiền mặt, báo cáo cũng sẽ đánh giá sự bền vững của các khoản cổ tức này trong tương lai và mức độ an toàn của cổ phiếu, dựa trên tình hình tài chính của doanh nghiệp, từ đó giúp nhà đầu tư tự tin hơn trong việc ra quyết định.

4. Hỗ trợ xây dựng chiến lược đầu tư dài hạn

- Đối với nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro thấp, đầu tư cổ phiếu thường gắn liền với việc xây dựng chiến lược đầu tư dài hạn. Báo cáo sẽ không chỉ đề xuất các cổ phiếu có cổ tức tiền mặt ổn định trong ngắn hạn, mà còn đánh giá tiềm năng phát triển bền vững của doanh nghiệp, giúp nhà đầu tư duy trì danh mục đầu tư lâu dài.
- Từ việc xem xét các yếu tố như chiến lược phát triển của doanh nghiệp, triển vọng ngành và sự ổn định của dòng tiền, báo cáo sẽ đưa ra những mã cổ phiếu phù hợp cho chiến lược đầu tư "mua và giữ" nhằm tối đa hóa lợi nhuận từ cổ tức qua thời gian.

II. TIÊU CHÍ SÀNG LỌC DANH MỤC CỔ PHIẾU CỔ TỨC

Để xây dựng danh mục cổ phiếu có cổ tức ổn định, phù hợp cho các nhà đầu tư rủi ro thấp, chúng tôi thiết lập một bộ tiêu chí lựa chọn kỹ lưỡng nhằm đảm bảo rằng các mã cổ phiếu được đề xuất đều có khả năng duy trì mức cổ tức hấp dẫn trong dài hạn, đồng thời giảm thiểu rủi ro về giá và thanh khoản. Dưới đây là các tiêu chí chính chúng tôi đề ra:

1. Tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt ổn định

- Tỷ lệ chi trả cổ tức** (Dividend Payout Ratio) là tỷ lệ phần trăm lợi nhuận của công ty được chi trả dưới dạng cổ tức. Một tỷ lệ chi trả ổn định trong nhiều năm cho thấy công ty có khả năng duy trì cổ tức đều đặn và không phụ thuộc quá nhiều vào các biến động ngắn hạn.



- Tỷ lệ tối ưu: Thông thường, một tỷ lệ chi trả cổ tức ở mức từ 40% đến 70% lợi nhuận là lý tưởng. Mức này đủ để công ty giữ lại một phần lợi nhuận nhằm tái đầu tư cho phát triển, đồng thời vẫn đảm bảo nguồn tiền để chi trả cổ tức.
- **Lịch sử chi trả cổ tức ổn định:** Các công ty có lịch sử chi trả cổ tức tiền mặt trong ít nhất 5-10 năm liên tục sẽ được ưu tiên lựa chọn, vì điều này thể hiện khả năng ổn định về dòng tiền và cam kết với nhà đầu tư.

2. Nền tảng tài chính tốt

- Sức khỏe tài chính của doanh nghiệp là một yếu tố quan trọng quyết định khả năng chi trả cổ tức bền vững. Để lọc ra các cổ phiếu đáp ứng tiêu chí này, chúng tôi tập trung vào một số chỉ số tài chính quan trọng:
 - Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu (D/E): Các doanh nghiệp có tỷ lệ nợ thấp hơn thường có khả năng quản lý tốt rủi ro tài chính và duy trì cổ tức ổn định. Một tỷ lệ D/E dưới 1 là dấu hiệu tích cực.
 - Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE): ROE cao cho thấy doanh nghiệp sử dụng vốn hiệu quả và có khả năng tạo ra lợi nhuận cao từ vốn đầu tư. Mức ROE lý tưởng nằm trong khoảng từ 15% trở lên.
 - Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận: Các doanh nghiệp có doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng ổn định, đặc biệt trong các điều kiện kinh tế khó khăn, thường có khả năng duy trì cổ tức đều đặn.
 - Dòng tiền hoạt động kinh doanh >0: Doanh nghiệp cần có dòng tiền tự do mạnh mẽ để vừa đầu tư vào hoạt động kinh doanh, vừa duy trì cổ tức.

3. Thanh khoản tốt

- Tính thanh khoản của cổ phiếu: Đối với nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro thấp, việc dễ dàng thoát khỏi một vị thế đầu tư là rất quan trọng. Cổ phiếu có thanh khoản tốt thường có khối lượng giao dịch hàng ngày cao, đảm bảo rằng nhà đầu tư có thể mua bán mà không gặp phải khó khăn về giá hoặc thời gian.
- Khối lượng giao dịch trung bình: Nên lựa chọn các cổ phiếu có khối lượng giao dịch trung bình hàng ngày lớn, ít nhất trên 3,000 cổ phiếu, để đảm bảo rằng có đủ thanh khoản.
- Biên độ biến động giá thấp: Cổ phiếu có biên độ biến động thấp giúp giảm thiểu rủi ro giảm giá đột ngột, điều này đặc biệt quan trọng đối với các nhà đầu tư ưu tiên an toàn.

4. Ngành nghề kinh doanh ổn định

- Cổ phiếu của các công ty hoạt động trong các ngành nghề ít chịu tác động bởi chu kỳ kinh tế như ngành tiện ích (utilities), tiêu dùng thiết yếu (consumer staples), hoặc y tế (healthcare) thường có khả năng chi trả cổ tức ổn định hơn các ngành biến động như bất động sản hoặc công nghệ.
- Ngành nghề ổn định giúp doanh nghiệp duy trì doanh thu và lợi nhuận, ngay cả trong giai đoạn kinh tế suy thoái hoặc biến động, từ đó đảm bảo khả năng chi trả cổ tức.

BỘ TIÊU CHÍ SÀNG LỌC CỦA GTJAVN

Tiêu chí	Điều kiện	Giải thích
Tỷ suất sinh lời từ cổ tức tiền mặt (Dividend yield)	>5%	Tỷ suất cổ tức được tính bằng cổ tức tiền mặt chi trả trong năm/giá cổ phiếu đóng cửa (điều chỉnh) của năm liền trước
Thanh khoản: KLKL 1 phiên trung bình 1 tháng	>5,000	Giảm thiểu rủi ro thanh khoản trong quá trình đầu tư
ROE	>15%	Cổ phiếu có hiệu quả hoạt động tốt
Beta:	<1	Đo lường mức độ biến động giá so với thị trường
D/E	<1	Đo lường sức khỏe tài sản
P/E	<10	Lựa chọn cổ phiếu có định giá hấp dẫn và an toàn



III. KẾT QUẢ SÀNG LỌC CỔ PHIẾU

Danh sách 11 cổ phiếu đáp ứng bộ tiêu chí sàng lọc:

Cổ phiếu	Sàn	Hoạt động kinh doanh chính	Tỷ suất cổ tức tiền mặt (dividend yield)			Price return			Total return (divd yield + price return)			Avg total return 3Y
			2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	
TCW	UPCOM	Xếp dỡ vận tải	8%	10%	9%	-19%	20%	19%	-11%	31%	27%	15%
QNS	UPCOM	Sửa chữa nành, đường	8%	12%	10%	-21%	38%	17%	-13%	50%	26%	21%
VEA	UPCOM	Ô tô	13%	12%	15%	0%	-2%	31%	12%	9%	46%	23%
CLC	HOSE	Bao bì thuốc lá	9%	13%	12%	-8%	30%	42%	1%	43%	54%	33%
SMB	HOSE	Bia SG Miền Trung	11%	12%	10%	13%	-7%	13%	24%	6%	23%	18%
TLG	HOSE	Văn phòng phẩm	9.7%	4.6%	4.5%	21%	3%	34%	31%	8%	39%	26%
HTL	HOSE	Phân phối xe tải	14%	8%	51%	-20%	-17%	201%	-6%	-9%	252%	79%
SLS	HNX	Đường	8%	15%	15%	-16%	27%	34%	-7%	42%	50%	28%
SED	HNX	Xuất bản	8%	10%	8%	-16%	14%	19%	-8%	24%	28%	15%
NET	HNX	Bột giặt	11%	9%	8%	-16%	61%	28%	-5%	70%	36%	34%
INN	HNX	In bao bì	6%	6%	6%	6%	21%	26%	12%	27%	32%	23%

(*): Dữ liệu 2024 update đến ngày 18/11/2024.

Nguồn: FiinproX, Bloomberg, GTJASVN Research

Các doanh nghiệp được sàng lọc đều đáp ứng các tiêu chí cơ bản chúng tôi đã thiết lập phía trên:

- ✓ Tỷ lệ thu nhập cổ tức cao và đều đặn.
- ✓ Hoạt động kinh doanh ổn định, mang tính phòng thủ cao.
- ✓ Kết quả kinh doanh tốt, chất lượng tài sản ở mức cao.
- ✓ Định giá thấp.
- ✓ Thanh khoản tốt/khá, đảm bảo phù hợp với hoạt động đầu tư trên TTCK.



IV. GỢI Ý CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Chúng tôi gợi ý phân loại danh sách trên thành 3 nhóm cổ phiếu, phù hợp với chiến lược đầu tư của từng NĐT:

Nhóm 1	Nhóm 2	Nhóm 3
<ul style="list-style-type: none"> • Tỷ suất thu nhập cổ tức cao • Thanh khoản cao • Phù hợp với danh mục đầu tư có NAV lớn. • Rủi ro thanh khoản ở mức thấp. 	<ul style="list-style-type: none"> • Tỷ suất thu nhập cổ tức cao • Thanh khoản trung bình • Phù hợp với danh mục NAV nhỏ hơn nhóm 1 và được khuyến nghị thiết lập thành 1 danh mục đầu tư riêng gồm nhiều mã trong danh sách gợi ý trên để đảm bảo thanh khoản. 	<ul style="list-style-type: none"> • Tỷ suất thu nhập cổ tức trung bình cao • Hoạt động kinh doanh tăng trưởng tốt, tạo tiền đề cho tăng trưởng giá. • Mặc dù sở hữu tỷ suất thu nhập cổ tức kém hấp dẫn hơn nhóm 1-2, tuy nhiên có thể bù đắp bởi triển vọng tăng trưởng giá nhờ nền tảng cơ bản vững chắc.

DANH SÁCH CỔ PHIẾU PHÂN LOẠI THEO NHÓM CHIẾN LƯỢC

	Cổ phiếu	Sàn	Hoạt động kinh doanh chính	Thanh khoản KLKL trung bình 1 tháng	Thanh khoản KLKL trung bình 3 tháng	P/E TTM2024
Nhóm 1	VEA	UPCOM	Ô tô	764,373	682,057	9
	QNS	UPCOM	Sửa chữa nàh, đường	368,038	322,250	7
Nhóm 2	HTL	HOSE	Phân phối xe tải	18,145	10,194	7
	SMB	HOSE	Bia SG Miền Trung	15,424	21,240	6
	SED	HNX	Xuất bản	8,530	8,510	4
	CLC	HOSE	Bao bì thuốc lá	8,087	5,798	8
	SLS	HNX	Đường	6,844	14,851	3
	TCW	UPCOM	Xếp dỡ vận tải	5,980	5,579	6
	NET	HNX	Bột giặt	5,450	5,224	9
Nhóm 3	TLG	HOSE	Văn phòng phẩm	296,789	353,244	12
	INN	HNX	In bao bì	4,045	3,496	8

Nguồn: GTJASVN RS, Bloomberg, FiinproX



V. PHÂN TÍCH CHI TIẾT DANH MỤC CỔ PHIẾU

1. Tổng công ty Máy Động lực và Máy Nông nghiệp Việt Nam - VEA

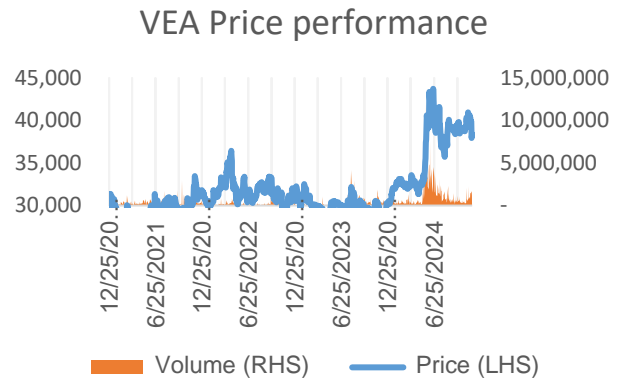
Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty Máy Động lực và Máy Nông nghiệp Việt Nam (VEA), có tiền thân là Tổng công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp, được thành lập vào ngày 12/05/1990. VEA hoạt động trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh các trang thiết bị động lực, máy nông nghiệp, máy kéo, ô tô, xe máy, các phương tiện giao thông vận tải thủy bộ và các trang thiết bị cơ khí khác. Với năng lực hiện tại, mỗi năm VEA có thể sản xuất được 60.000 sản phẩm động cơ đốt trong, 5.500 sản phẩm máy kéo các loại, 3.000 sản phẩm máy phát điện, 2.000 sản phẩm máy nông nghiệp, 3.000 sản phẩm ô tô tải và trên 50.000.000 sản phẩm phụ tùng các loại. Sản phẩm động cơ và máy nông nghiệp của doanh nghiệp không chỉ tiêu thụ trong nước mà còn xuất khẩu đi nhiều nước trên thế giới như Sri Lanka, Myanmar, Philippines, Indonesia.

Đặc biệt, Tổng công ty sở hữu cổ phần lớn tại nhiều liên doanh ô tô sở hữu thị phần lớn nhất ở Việt Nam như Công ty Toyota Việt Nam (TMV), Công ty Vietnam Suzuki Corporation (Visuco), Công ty Cơ khí Việt Nhật (J.V.E), Honda Việt Nam và Ford Việt Nam Ltd giúp duy trì nguồn thu nhập đều đặn từ công ty liên doanh, liên kết, duy trì lợi nhuận khủng hàng năm.

VEA được giao dịch trên thị trường UPCOM từ tháng 07/2018.

	VEA
Current price	38,700
P/E	7.93
P/B	1.68
ROE	23.09%
Free-float %	15.00%
Room for foreign investor (share)	627,123,334



• **Phân tích cơ bản:**

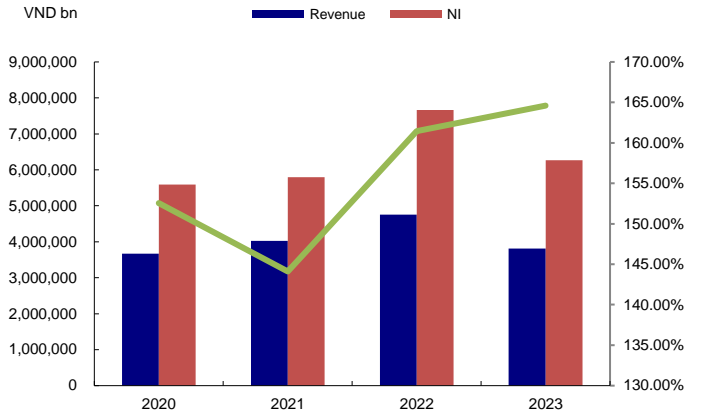
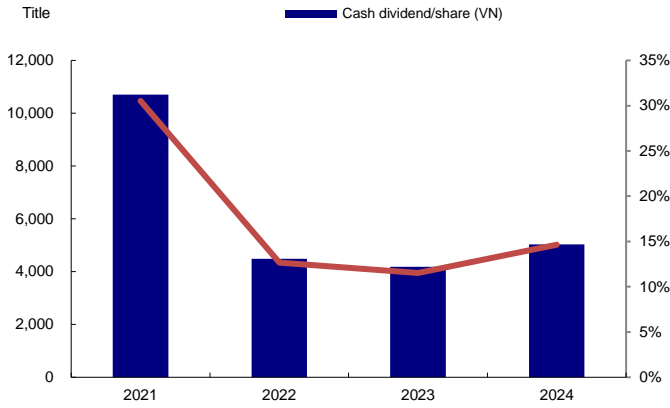
Lịch sử cổ tức: VEA chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn 4,000-5,000VND/cp, tương ứng với tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 12%-15%/năm trong 5 năm gần nhất.

Tình hình kinh doanh: VEA (Tổng công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam) tập trung vào sản xuất và kinh doanh máy móc, thiết bị động lực, đặc biệt trong lĩnh vực máy nông nghiệp. Công ty sở hữu hệ thống phân phối lớn và **lợi thế từ việc nắm cổ phần tại các thương hiệu ô tô/xe máy có thị phần top đầu tại Việt Nam bao gồm Honda (30%), Toyota (20%), Ford (25%), mang lại nguồn thu nhập ổn định từ cổ tức và lợi nhuận từ liên doanh.**

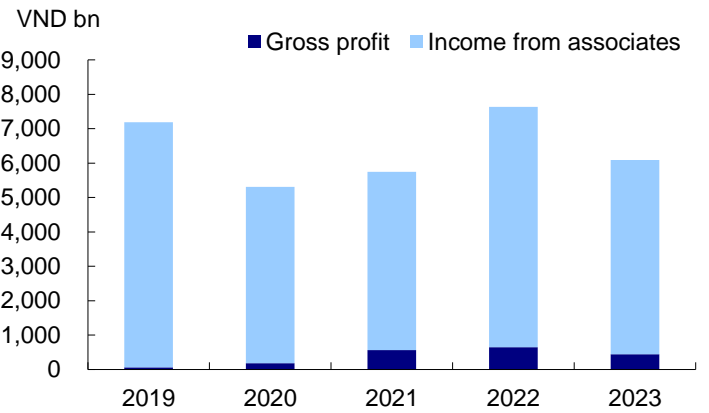
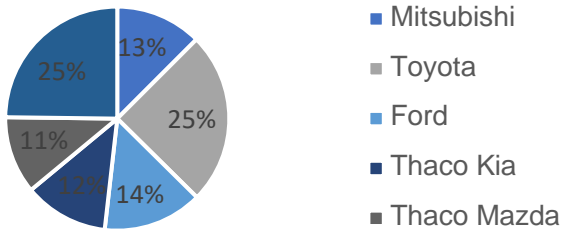
Tài chính:

- EPS hiện tại đạt khoảng **4.839 đồng/cổ phiếu** với tỷ lệ P/E là **7.83**, cho thấy định giá hấp dẫn.
- ROE và ROA duy trì ổn định nhờ nguồn lợi nhuận lớn từ liên doanh ô tô, xe máy.

Tiềm năng ngành: Việt Nam tiếp tục là thị trường tiềm năng cho lĩnh vực ô tô và xe máy với nhu cầu gia tăng nhờ tầng lớp trung lưu phát triển và xu hướng đô thị hóa.



Market share of VAMA member Oct 2024



Nguồn: FiiiproX, Bloomberg, VBMA, GTJASVN Research



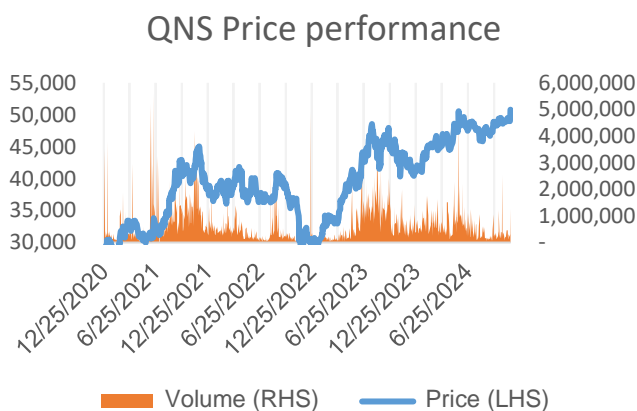
2. CTCP Đường Quảng Ngãi - QNS

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Đường Quảng Ngãi (QNS), tiền thân là Công ty Đường Quảng Ngãi, được cổ phần hóa vào năm 2005. Công ty chuyên chế biến đường, mật, thực phẩm, đồ uống; sản xuất và kinh doanh nước khoáng và kinh doanh thương mại, dịch vụ tổng hợp và hoạt động xuất nhập khẩu. **Công ty là doanh nghiệp dẫn đầu trong phân khúc sữa đậu nành với thị phần là 88,6%**. Mỗi năm Công ty tạo ra hơn 1 triệu sản phẩm sữa đậu nành phục vụ cho người tiêu dùng trong nước. Nhà máy sữa đậu nành Vinasoy có tổng công suất là 390 triệu lít/năm. Ngoài ra, nhà máy Bia Dung Quất của Công ty có công suất lên đến 100 triệu lít/năm và nhà máy đường An Khê có công suất 10.000 tấn/năm. Công ty có hệ thống phân phối sản phẩm rộng khắp cả nước và xuất khẩu các mặt hàng bánh kẹo, bia và nước khoáng ra nước ngoài.

QNS chính thức được giao dịch trên thị trường UPCOM từ Ngày 20/12/2016.

	QNS
Current price	51,000
P/E	7.55
P/B	1.98
ROE	27.04%
Free-float %	75.00%
Room for foreign investor (share)	130,571,641



Phân tích cơ bản:

Cổ tức: QNS có lịch sử chi trả cổ tức ổn định 2,500-4,000VND/cp, tương ứng tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 8%-17%/năm trong 5 năm gần nhất Hiện tại, công ty đang duy trì mức trả cổ tức hấp dẫn từ lợi nhuận ổn định.

Tình hình kinh doanh:

- Trong 9 tháng đầu năm 2024, QNS ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế tăng trưởng lần lượt 11% và 5% so với cùng kỳ năm ngoái.

Tài chính và hiệu quả:

- EPS đạt 6,737 đồng/cổ phiếu, P/E ở mức 7.48 (thấp hơn mức trung bình ngành), ROE đạt 29.12%, và ROA đạt 19.76% - phản ánh khả năng sinh lời tốt.
- Biên lợi nhuận gộp ở mức 32.03%, cao so với nhiều doanh nghiệp cùng ngành.
- Đáng chú ý, QNS sở hữu lượng tiền mặt dồi dào, chiếm hơn 50% tổng tài sản cho thấy sức khỏe tài chính vững mạnh của doanh nghiệp.

Triển vọng ngành:

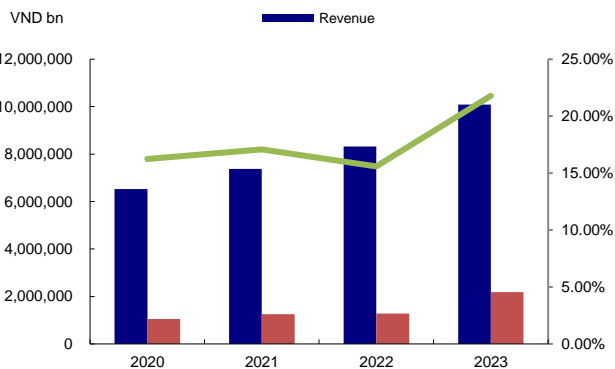
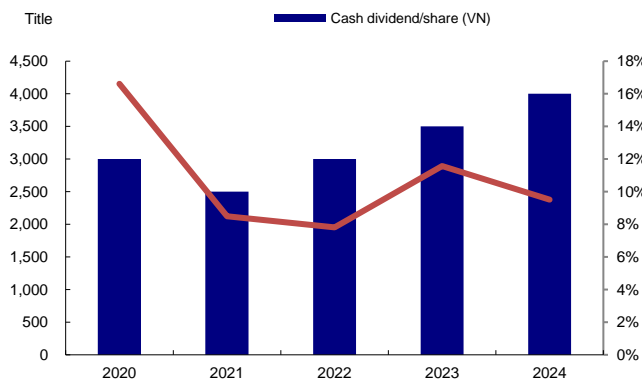
- Ngành đường đang có triển vọng tích cực nhờ giá đường toàn cầu tăng, đặc biệt do các yếu tố bất lợi từ biến đổi khí hậu ở Ấn Độ và Thái Lan. Ngoài ra, nguồn thu từ mảng điện sinh khối được hỗ trợ từ nhu cầu điện sinh khối tăng trưởng.
- Doanh thu mảng sữa đậu nành tiếp tục tăng trưởng nhờ động lực từ thị trường trong nước lẫn thị trường xuất khẩu.



Revenue breakdown	9M2024	9M2023
Đường	3,225	3,128
Sữa đậu nành	3,187	3,106
Thành Phát (công ty con)	1,824	1,956
Khác	1,423	1,301

Nguồn: QNS, đơn vị: tỷ VND

CƠ CẤU SẢN PHẨM CỦA QNS



Nguồn: FiiiproX, Bloomberg, GTJASVN Research



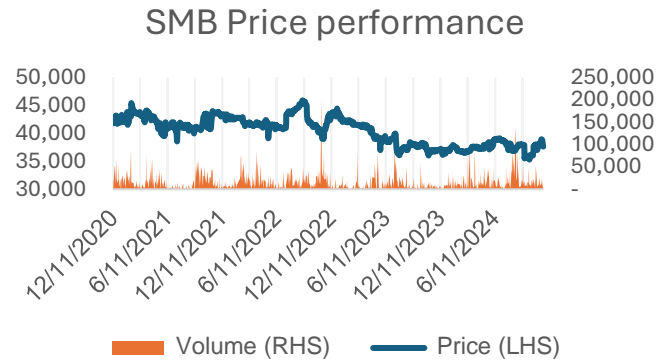
3. SMB – Bia Sài Gòn Miền Trung

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn-Miền Trung (SMB) được thành lập trên cơ sở hợp nhất 03 đơn vị: Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Quy Nhơn, Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Phú Yên, Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Đak Lak, thành lập năm 2008. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất kinh doanh các loại bia, rượu, cồn và các nước giải khát. Công ty là công ty con của Tổng công ty Cổ phần Bia – Rượu – Nước Giải khát Sài Gòn (SABECO). Công suất của Công ty tại nhà máy Quy Nhơn đạt 60 triệu lít/năm, nhà máy Phú Yên đạt 45 triệu lít/năm, nhà máy Đak Lak đạt 120 triệu lít/năm. Thị trường tiêu thụ của công ty tại tỉnh Đaklak, Bình Định và Quy Nhơn.

SMB được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2018.

SMB	
Current price	38,100
P/E	6.4
P/B	1.88
ROE	29.13%
Free-float %	45.00%
Room for foreign investor (share)	10,573,503



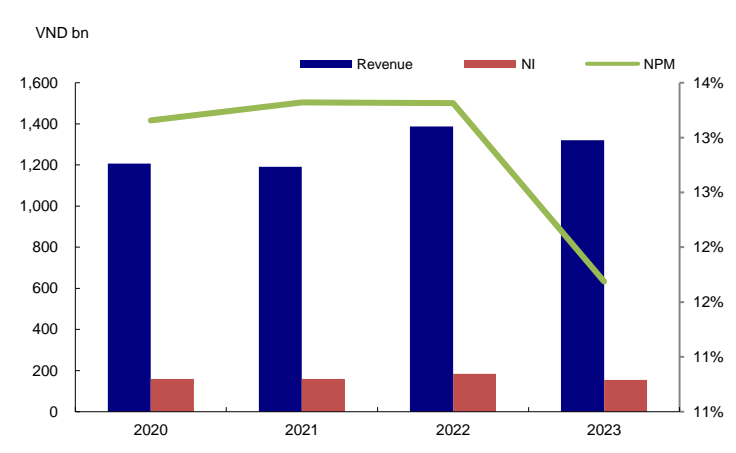
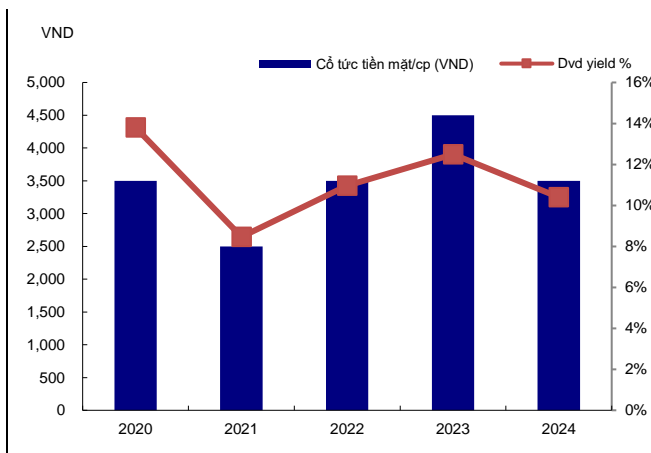
Phân tích cơ bản

Lịch sử cổ tức: SMB duy trì cổ tức tiền mặt đều đặn từ 2,500-4,500 VND/cp, tương ứng với tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 8%-14% mỗi năm.

Tình hình kinh doanh: SMB thuộc ngành sản xuất bia, một ngành tiêu dùng thiết yếu và ít bị ảnh hưởng bởi chu kỳ kinh tế. SMB có lợi thế từ thị trường tiêu thụ ổn định ở miền Trung và Tây Nguyên.

Tài chính: Công ty có tình hình tài chính lành mạnh, tỷ lệ nợ thấp và ROE ổn định khoảng 15-17%.

Triển vọng ngành: Ngành bia tại Việt Nam dự kiến tiếp tục tăng trưởng ổn định, mặc dù có thể bị ảnh hưởng bởi chính sách thuế tiêu thụ đặc biệt. Ngoài ra, thương hiệu bia Sài Gòn cũng đang chịu cạnh tranh đến từ các thương hiệu khác.



Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research

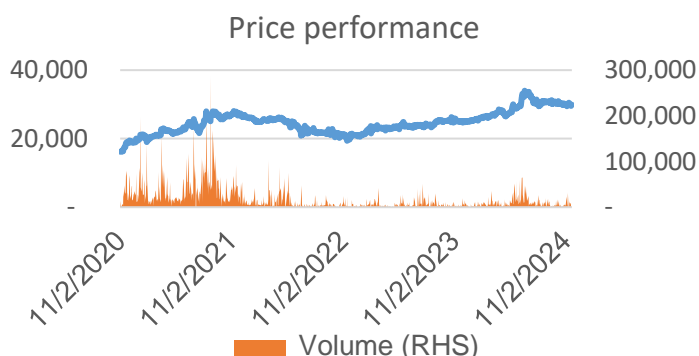


4. Công ty Cổ phần Kho vận Tân Cảng – TCW

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Kho vận Tân Cảng (TCW) được thành lập vào năm 2010 trên cơ sở sáp nhập Xí nghiệp Kho bãi Tân Cảng và Xí nghiệp Kho Bãi Tân Cảng Cát Lái. TCW chuyên cung cấp dịch vụ cho thuê kho, kinh doanh vận tải và dịch vụ cảng trung chuyển. Công ty đang khai thác và quản lý 35.000m² hệ thống kho hàng, 61.000m² tổng diện tích bãi, 12.000m² cảng mở tại cảng Tân Cảng – Cát Lái và 50.000m² Depot Tân Cảng Suối Tiên. TCW được giao dịch trên thị trường UPCOM từ tháng 06/2017.

	TCW
Current price	29,900
P/E	6.34
P/B	1.76
ROE	28.00%
Free-float %	45.00%
Room for foreign investor (share)	0



Phân tích cơ bản

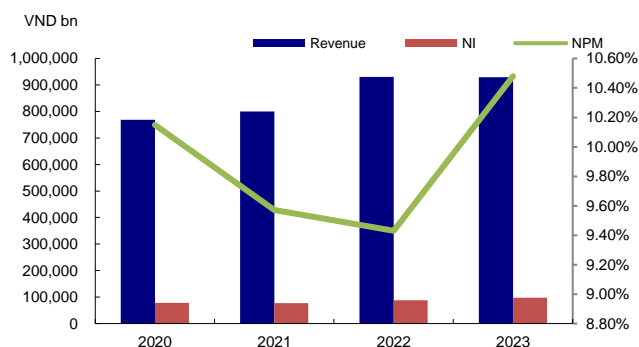
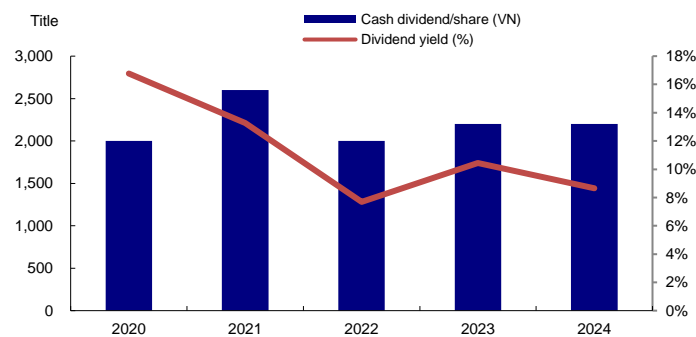
Chi trả cổ tức: TCW có lịch sử chi trả cổ tức ổn định từ 2,000-2,200VND/cp, tương ứng với tỷ lệ thu nhập từ cổ tức từ 9%-17%/năm trong 5 năm gần nhất.

Ngành nghề kinh doanh: TCW hoạt động trong lĩnh vực logistics và kho vận, là công ty con của Tổng Công ty Tân Cảng Sài Gòn. Doanh nghiệp đóng vai trò quan trọng trong chuỗi cung ứng logistics của Việt Nam, đặc biệt tại khu vực phía Nam.

Tình hình tài chính:

- **Tỷ lệ ROE:** Đạt khoảng **28%-29%**, cho thấy hiệu quả sử dụng vốn của TCW khá cao.
- **EPS (lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu):** 4.713 đồng/cp trong 4 quý gần nhất.
- **Tỷ lệ P/E:** Khoảng 6.53, cho thấy cổ phiếu đang được định giá tương đối thấp so với khả năng sinh lời.
- **Tỷ lệ nợ:** Tài chính của TCW duy trì mức nợ hợp lý với tổng nợ ngắn hạn chiếm khoảng **44%** tổng tài sản, hỗ trợ tốt cho hoạt động kinh doanh.

Triển vọng ngành: Ngành logistics tại Việt Nam tiếp tục tăng trưởng nhờ sự phát triển của thương mại điện tử và dòng chảy thương mại quốc tế.



Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research

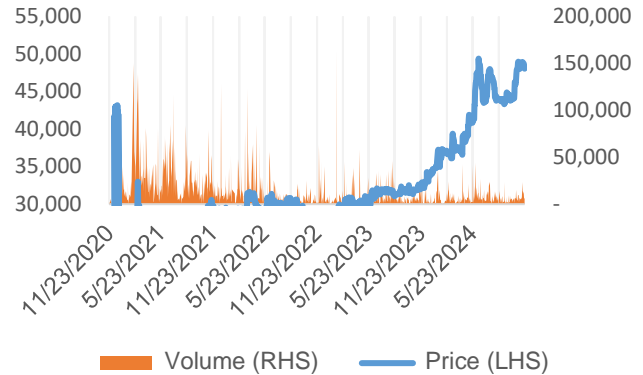


5. Công ty Cổ phần Cát Lợi- CLC

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Cát Lợi (CLC) tiền thân là Xí nghiệp In Bao bì và Phụ liệu Thuốc lá thành lập năm 1992. Năm 2004 chuyển sang hoạt động theo mô hình cổ phần. Hoạt động chính của Công ty là sản xuất cây đầu lọc cho thuốc lá và sản phẩm in nhãn thuốc và giấy sếp (màu vàng và trắng). Sản phẩm của công cung cấp chủ yếu cho Tổng Công Ty Thuốc Lá Việt Nam (chiếm khoảng 80% tổng doanh thu). CLC chính thức được niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2006.

	CLC
Current price	48,700
P/E	7.64
P/B	1.45
ROE	19.22%
Free-float %	40.00%
Room for foreign investor (share)	12,249,436



Phân tích cơ bản

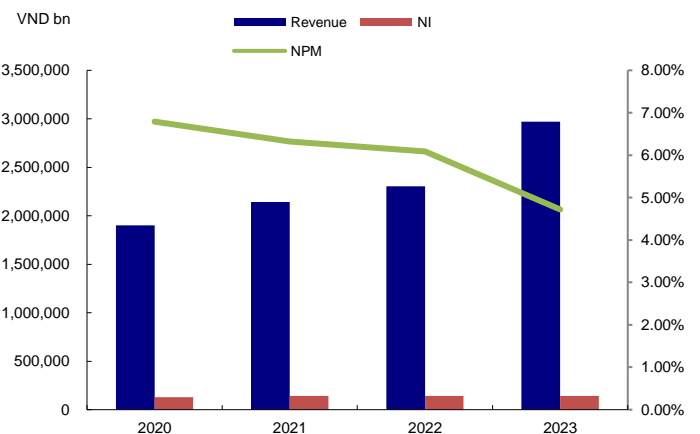
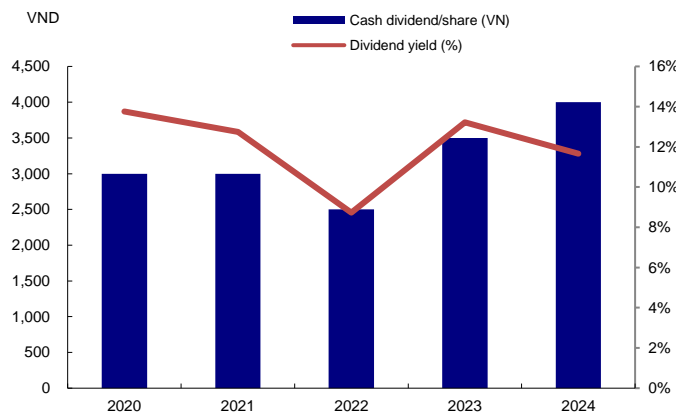
Lịch sử cổ tức: Công ty có lịch sử trả cổ tức đều đặn 2,500-4,000 VND/cp, tương ứng tỷ suất thu nhập từ cổ tức 9%-14%/năm trong 5 năm gần nhất.

Hoạt động kinh doanh:

Điểm mạnh của Cát Lợi là công ty hoạt động trong lĩnh vực đang được độc quyền tại Việt Nam, với sản phẩm đầu ra được bảo đảm tiêu thụ bởi Tổng Công ty Thuốc lá Việt Nam, Cát Lợi không phải chịu nhiều sức ép cạnh tranh trong kinh doanh.

Tài chính:

P/E ở mức **7.68**, P/B là **1.45**, và tỷ lệ EV/EBITDA là **6.58**, cho thấy cổ phiếu được định giá hợp lý.



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, GTJASVN Research

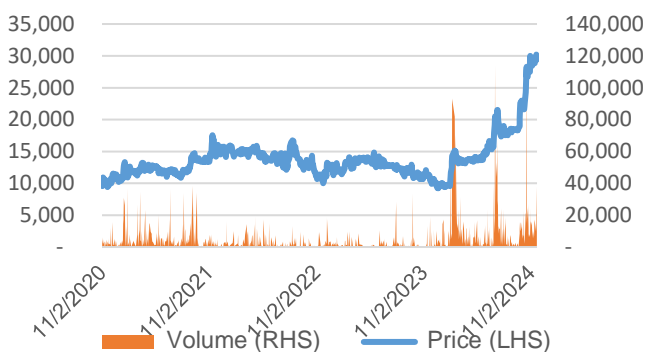


6. Công ty Cổ phần Kỹ thuật và Ô tô Trường Long - HTL

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Kỹ thuật và Ô tô Trường Long (HTL) tiền thân là Công ty TNHH Thương mại - Dịch vụ Trường Long, thành lập năm 1998. Năm 2007 công ty tiến hành cổ phần hóa và chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực kinh doanh xe tải, sửa chữa, bảo hành, bảo trì và cung cấp phụ tùng; đăng kiểm xe và hoa hồng bảo hiểm xe. Công ty có đối tác chiến lược là Sumitomo - Bộ phận Ô tô, tập đoàn tài chính có tầm cỡ ở Nhật Bản. Tập đoàn Sumitomo cam kết hỗ trợ Trường Long về mặt tài chính, quản lý cũng như phát triển các sản phẩm và dịch vụ mới theo tiêu chuẩn quốc tế. Hiện tại, Công ty có hơn 10 đại lý từ Bắc vào Nam, giúp công ty tiếp cận được nhiều khách hàng trên cả nước, mở rộng thị trường. Ngày 22/10/2010, HTL chính thức giao dịch trên Sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).

	HTL
Current price	29,350
P/E	7.13
P/B	1.61
ROE	21.33%
Free-float %	13.00%
Room for foreign investor (share)	2,260,461



Phân tích cơ bản

Lịch sử cổ tức: HTL có chính sách cổ tức hấp dẫn, từ 1,000-5,000 VND/cp, tương ứng tỷ suất thu nhập từ cổ tức 8%-51%/năm trong 5 năm gần nhất. Năm 2024 cũng là năm HTL chi trả mức cổ tức cao nhất lịch sử.

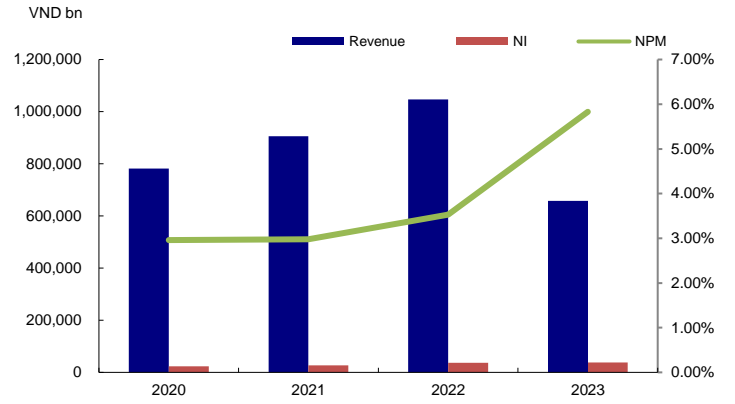
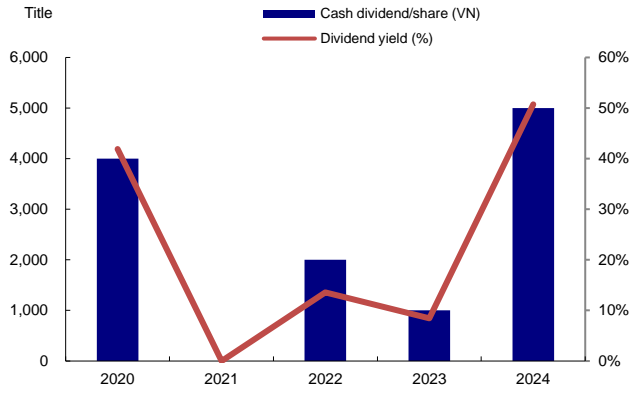
Tình hình kinh doanh: HTL hoạt động trong ngành bán lẻ xe cơ giới và phụ tùng, là một doanh nghiệp có vị thế nhất định trên thị trường. Tuy nhiên, tăng trưởng doanh thu gần đây gặp khó khăn, với doanh thu năm 2023 giảm 37,21% so với năm trước, đạt 657,5 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế tăng nhẹ lên 38,32 tỷ đồng nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng trước đó. Về tình hình kinh doanh trong quý III/2024, Ô tô Trường Long ghi nhận doanh thu đạt gần 135,5 tỷ đồng, giảm 7,32% so với cùng kỳ; tuy nhiên lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 134,4% lên hơn 6,33 tỷ đồng.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, Công ty đạt doanh thu 341,4 tỷ đồng, giảm 7,75% so với cùng kỳ; lợi nhuận sau thuế đạt 19,6 tỷ đồng, tăng trưởng 218,5% so với cùng kỳ năm trước.

Tài chính: Chỉ số tài chính như ROE ở mức khá tốt, đạt 16,38%, và biên lợi nhuận gộp là 14,39%. Tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu ở mức 24,68%, cho thấy công ty có sức khỏe tài chính ổn định.

Mặc dù thanh khoản thấp, cổ phiếu vẫn thu hút các nhà đầu tư giá trị nhờ vào mức định giá hấp dẫn với P/E khoảng 7.33 và P/B là 1.66

Ngành: Ngành ô tô và phụ tùng tại Việt Nam đang chịu tác động tiêu cực từ nhu cầu tiêu thụ giảm và biến động kinh tế. Tuy nhiên, HTL vẫn có định hướng chiến lược dài hạn để duy trì thị phần.



Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research

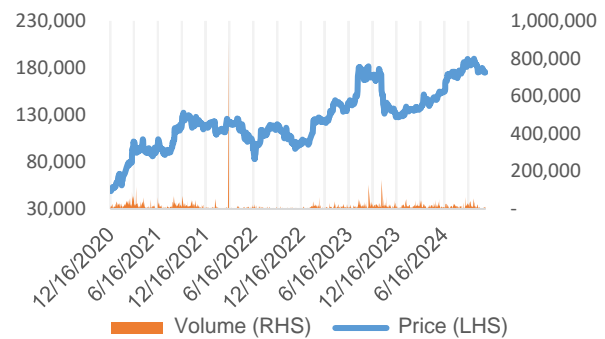


7. CTCP Mía Đường Sơn La - SLS

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Mía đường Sơn La (SLS), tiền thân là Nhà máy Đường Sơn La được thành lập từ năm 1995. Năm 2008, Công ty chuyển đổi mô hình kinh doanh hoạt động là Công ty Cổ phần. Công ty hoạt động kinh doanh chính trong lĩnh vực chế biến và kinh doanh đường, các sản phẩm sau đường (mật rỉ), Trong đó hoạt động chế biến và kinh doanh đường là hoạt động chính chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng lợi nhuận của công ty (khoảng 88%). Các sản phẩm chủ yếu là đường A1, A2, B, C và mật rỉ được phân phối trực tiếp cho các công ty bánh kẹo như CTCP Bánh kẹo Hải hà, Hải Châu, Công ty TNHH Kim Hà Việt, Công ty Bò sữa Mộc Châu... Thị trường tiêu thụ sản phẩm chính của Công ty là Hà Nội, chiếm 75% sản lượng. Mía đường Sơn La đã hoàn thành dự án xây dựng dây chuyền sản xuất đường RE chất lượng cao, trở thành doanh nghiệp duy nhất có khả năng sản xuất đường RE tại miền Bắc và cả nước cũng chỉ có 5 doanh nghiệp có khả năng sản xuất đường RE. Ngày 16/10/2012, SLS chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX).

SLS	
Current price	175,200
P/E	3.5
P/B	1.19
ROE	35.49%
Free-float %	50.00%
Room for foreign investor (share)	4,735,328



Phân tích cơ bản

Lịch sử cổ tức: SLS có mức trả cổ tức hấp dẫn từ 7,000-15,000VND/cp, tương ứng tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 8%-25%/năm trong 5 năm gần nhất.

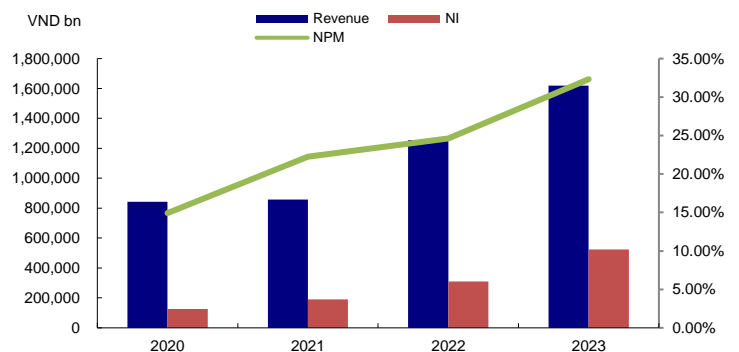
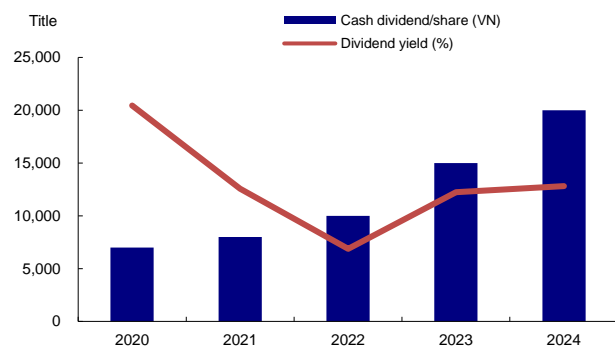
Tình hình kinh doanh:

SLS duy trì kết quả kinh doanh tích cực trong những năm gần đây với doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh và biên lợi nhuận cải thiện.

Tài chính:

Tỷ suất lợi nhuận sau thuế của SLS khá cao với P/E chỉ 3.5 và P/B là 1.19, cho thấy định giá hấp dẫn. EPS đạt mức 50,117 đồng, phản ánh năng lực sinh lời vượt trội.

Triển vọng ngành: Ngành đường trong nước kỳ vọng tiếp tục được hỗ trợ từ chính sách bảo hộ, nhưng cạnh tranh và biến động giá NVL và giá đường thế giới vẫn là rủi ro lớn.



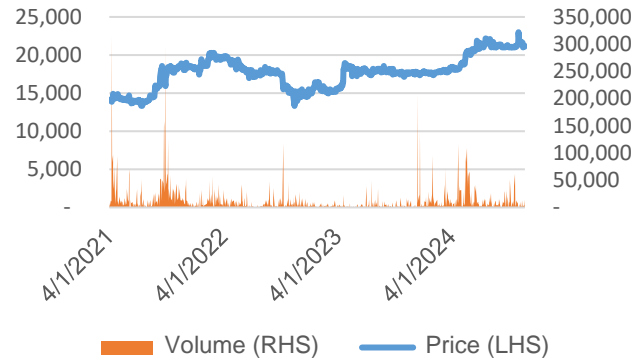
Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research

8. Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Giáo dục Phương Nam - SED

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Giáo dục Phương Nam (SED) được thành lập năm 2007 với cổ đông sáng lập chính là Nhà xuất bản giáo dục Việt Nam. Ngành nghề kinh doanh chính của công ty là phát hành sách báo, tạp chí; thiết kế đồ họa và dịch thuật, sản xuất, mua bán thiết bị, dụng cụ giáo dục, văn phòng phẩm, giấy và lịch. Công ty cung cấp các sản phẩm trên khắp 26 tỉnh khu vực phía Nam. SED là một trong 3 công ty được thành lập trên cả 3 miền Bắc, Trung, Nam nhằm góp phần giảm bớt áp lực về sách giáo khoa của NXBGD và tạo động lực làm tốt nội dung sách bổ trợ sách giáo khoa. Công ty độc quyền phát hành sách bổ trợ và sách giáo khoa trên phạm vi 26 tỉnh phía Nam từ Phú Yên đến Cà Mau, với nhiều đối tác liên kết đến từ các Sở Giáo dục như: An Giang, Cà Mau, Đắk Lắk, Đắk Nông... Ngày 19/08/2009, SED chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX).

	SED
Current price	21,200
P/E	4.3
P/B	0.61
ROE	14.89%
Free-float %	55.00%
Room for foreign investor (share)	0



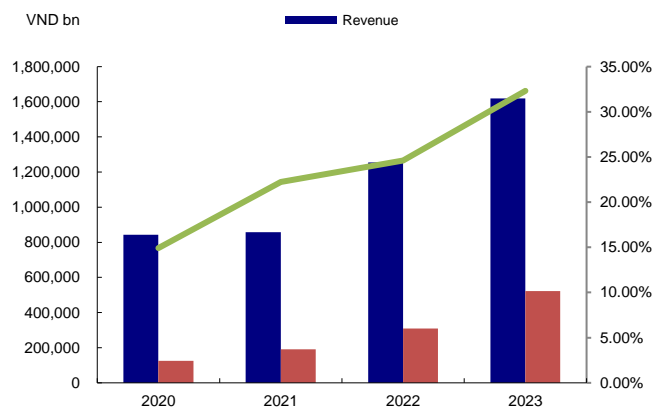
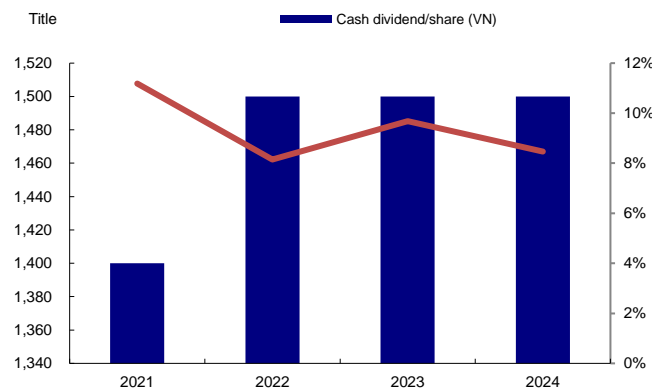
Phân tích cơ bản:

Lịch sử cổ tức: SED có lịch sử trả cổ tức đều đặn 1000-1,100VND/cp, tương ứng tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 8%-11% trong 5 năm gần nhất.

Lĩnh vực hoạt động: SED thuộc ngành sản xuất và giáo dục, tập trung vào sản phẩm sách giáo khoa, giáo trình và xuất bản phẩm. Đây là một ngành ổn định nhưng phụ thuộc vào nhu cầu giáo dục trong nước.

Tài chính: Công ty có cơ cấu tài chính lành mạnh, duy trì lợi nhuận đều đặn qua các năm nhờ nguồn thu ổn định từ các hợp đồng dài hạn với Bộ Giáo dục và các trường học.

Triển vọng ngành: Ngành giáo dục tiếp tục tăng trưởng nhờ các chính sách hỗ trợ từ Chính phủ. Tuy nhiên, cạnh tranh với các nhà xuất bản khác và sự chuyển dịch sang nội dung số có thể gây áp lực.



Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research

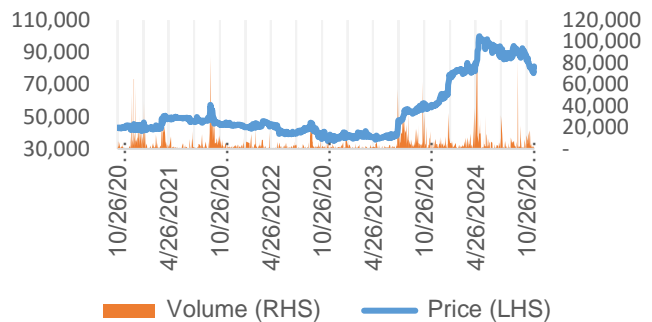


9. Công ty Cổ phần Bột giặt Net- NET

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Bột giặt Net (NET) tiền thân là Việt Nam Tân hóa phẩm công ty được thành lập năm 1972. Năm 2003, Công ty chuyển đổi mô hình kinh doanh hoạt động dưới dạng là Công ty Cổ phần. Công ty chuyên cung cấp các sản phẩm chính như bột giặt, nước rửa chén, nước lau sàn nhà và nước xả vải. Sản phẩm bột giặt là sản phẩm chính và truyền thống của Công ty. Sản phẩm này chiếm trên 60% tổng sản lượng tiêu thụ của toàn Công ty. NETCO có 02 nhà máy, 01 tại Hà Nội và 01 tại Biên Hòa. Cả 02 nhà máy được các chuyên gia kỹ thuật hàng đầu đánh giá cao. Công suất thiết kế hiện tại: 180,000 tấn bột giặt và 90,000 tấn tẩy rửa lỏng. Các sản phẩm cao cấp của Công ty bao gồm: bột giặt mang nhãn hiệu NET hương hoa sù, White NET Lemon, nước rửa chén NET hương táo xanh và NET hương chanh. Hơn 50% sản lượng của Công ty được xuất khẩu sang thị trường nước ngoài trong đó có Nhật Bản, Úc. Hiện nay Công ty là đối tác chiến lược của Tập đoàn Unilever trong việc sản xuất các sản phẩm mang thương hiệu quốc tế như OMO, SURF, SUNLIGHT, VIM, các sản phẩm này được xuất khẩu sang Newzealand, Thái Lan và Ấn Độ. Ngày 15/09/2010, NET chính thức giao dịch tại Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX).

	NET
Current price	79,900
P/E	9.58
P/B	3.91
ROE	39.28%
Free-float %	12.00%
Room for foreign investor (share)	10,808,839



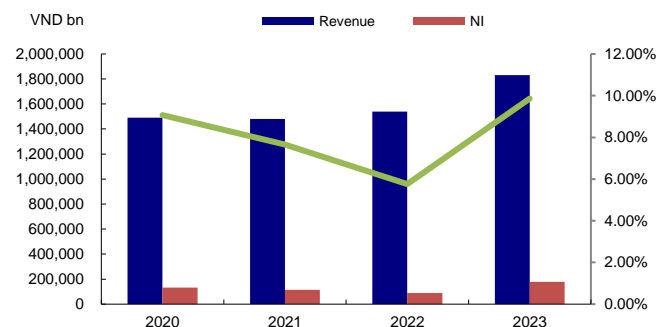
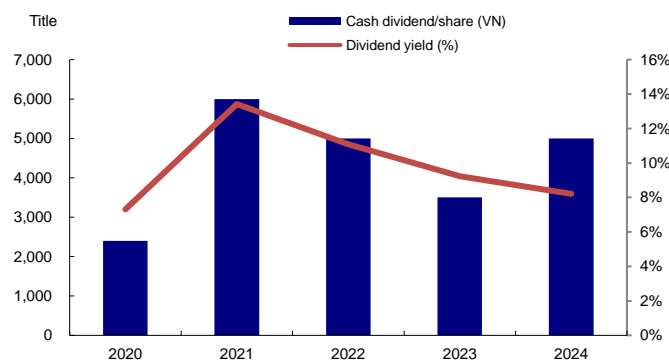
Phân tích cơ bản:

Lịch sử cổ tức: NET duy trì chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn từ 3,500-6,000VND/cp, tương ứng tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 7%-13%/năm trong 5 năm gần nhất.

Tình hình kinh doanh: NET thuộc ngành hóa chất tiêu dùng, sản xuất và kinh doanh bột giặt, chất tẩy rửa. Công ty duy trì thị phần tốt nhờ mạng lưới phân phối rộng khắp và các hợp đồng OEM với đối tác lớn. Lợi thế của NET là tập trung vào phân khúc tầm trung và thấp, phù hợp với nhu cầu của đa số khách hàng Việt Nam.

Tài chính: Công ty có sức khỏe tài chính ổn định với biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao. Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng đều trong các năm gần đây nhờ chiến lược tối ưu hóa chi phí sản xuất và mở rộng thị trường.

Triển vọng ngành: Ngành hóa mỹ phẩm trong nước có tiềm năng tăng trưởng nhờ mức độ đô thị hóa tăng và nhu cầu tiêu dùng ngày càng lớn. Tuy nhiên, NET cũng đối diện sự cạnh tranh khốc liệt từ các thương hiệu nước ngoài.



Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research

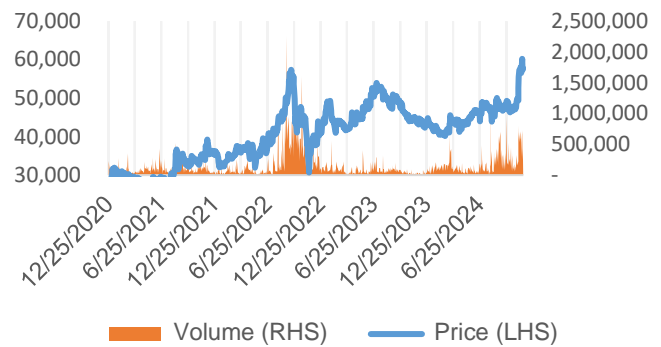


10. Công ty Cổ phần Tập đoàn Thiên Long- TLG

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Tập đoàn Thiên Long (TLG) tiền thân là cơ sở bút bi Thiên Long được thành lập năm 1981. TLG chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2005. Công ty hiện đang sản xuất và kinh doanh trên 100 loại sản phẩm thuộc 4 nhóm sản phẩm chính là bút viết các loại, văn phòng phẩm, dụng cụ học sinh, dụng cụ mỹ thuật. Công ty dẫn đầu thị phần văn phòng phẩm, chiếm 60% thị phần của thị trường bút viết trong nước (theo báo cáo nghiên cứu của AC Nielsen Việt Nam) và 30% thị phần dụng cụ văn phòng. Công ty có hệ thống phân phối rộng. Thiên Long đã xây dựng và phát triển hệ thống kênh phân phối sâu rộng tại thị trường nội địa. Sản phẩm của Thiên Long có mặt tại hơn 65.000 điểm bán lẻ (POS) trên khắp 63 tỉnh/thành trong cả nước và các trung tâm thương mại, chuỗi cửa hàng, nhà sách, cửa hàng tiện ích.. được phân phối thông qua các kênh như kênh thương mại điện tử, kênh bán hàng trực tiếp cho trường học, doanh nghiệp (B2B), siêu thị... Các sản phẩm của công ty được xuất khẩu đến hơn 65 nước trên thế giới. Sản phẩm của công ty đã được xuất khẩu sang các nước phát triển như Pháp, Đức, Tây Ban Nha, Ý, Mỹ, Mexico, Nhật Bản, Trung Quốc, Singapore... Công ty đã có văn phòng đại diện ở Lào, Campuchia và Trung Quốc. TLG chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2010.

TLG	
Current price	58,800
P/E	11.26
P/B	2.12
ROE	19.95%
Free-float %	45.00%
Room for foreign investor (share)	61,267,521



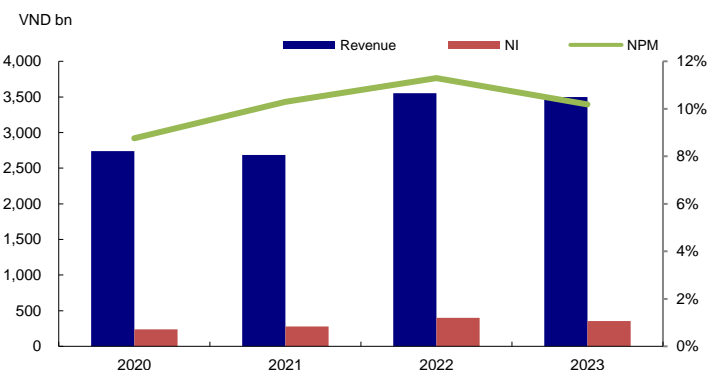
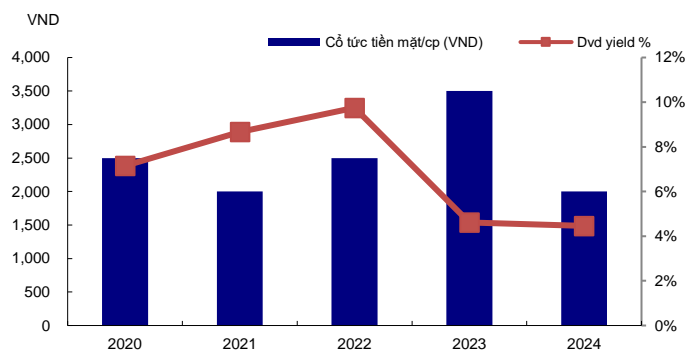
Phân tích cơ bản:

Lịch sử cổ tức: TLG duy trì chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn từ 2,000-3,500VND/cp, tương ứng tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 5%-10%/năm trong 5 năm gần nhất.

Tình hình kinh doanh: sản phẩm văn phòng phẩm của TLG có nhu cầu và thị trường tương đối ổn định.

Tài chính: ROE ổn định khoảng 17-19%.

Triển vọng ngành: Ngoài thị trường trong nước ổn định, lĩnh vực văn phòng phẩm có tiềm năng dài hạn với chiến lược lấn sân ở các thị trường quốc tế.



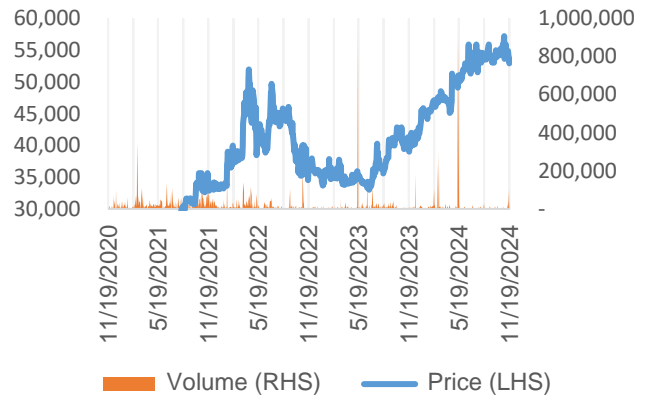
Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research

11. Công ty Cổ phần Bao bì và In Nông nghiệp - INN

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Bao bì và In Nông nghiệp (INN), tiền thân là xưởng vẽ bản đồ, được thành lập năm 1969. Năm 2004 công ty chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần. INN là một công ty chuyên sản xuất bao bì với kinh nghiệm trên 40 năm và có thế mạnh trong các lĩnh vực: Thiết kế - Tạo mẫu; Sản xuất bao bì giấy, chuyên dụng và cao cấp; Sản xuất bao bì phức hợp (BOPP, PP...) trên công nghệ Flexo và công nghệ ống đồng; Cung cấp giải pháp chống giả, sản xuất tem chống giả kỹ thuật số... Công ty có năng lực sản xuất trên 2 tỷ trang in/năm, trên 500 triệu sản phẩm tem nhãn, bao bì các loại. Công ty là đơn vị duy nhất tại miền Bắc in màng nhôm trên công nghệ in Flexo. Do đó công ty cung cấp đa phần sản phẩm màng nhôm ép vĩ cho các công ty Dược phẩm miền Bắc như Traphaco, Dược Hà Tây, Dược Nam Hà, xí nghiệp dược TW1. Ngày 22/01/2010, INN chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX).

	INN
Current price	53,500
P/E	8.34
P/B	1.4
ROE	17.19%
Free-float %	75.00%
Room for foreign investor (share)	8,144,420



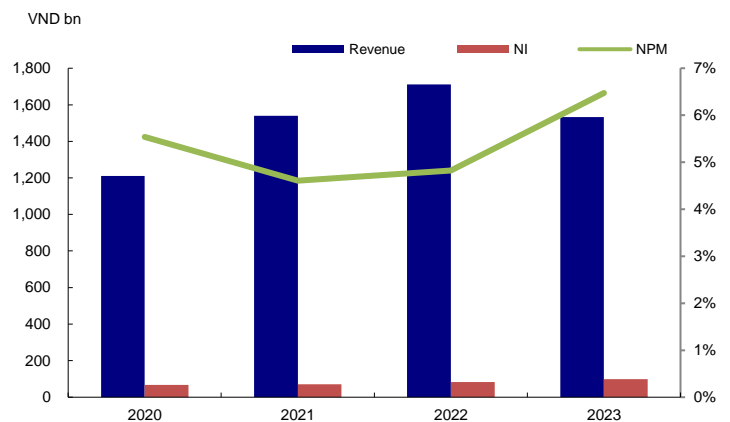
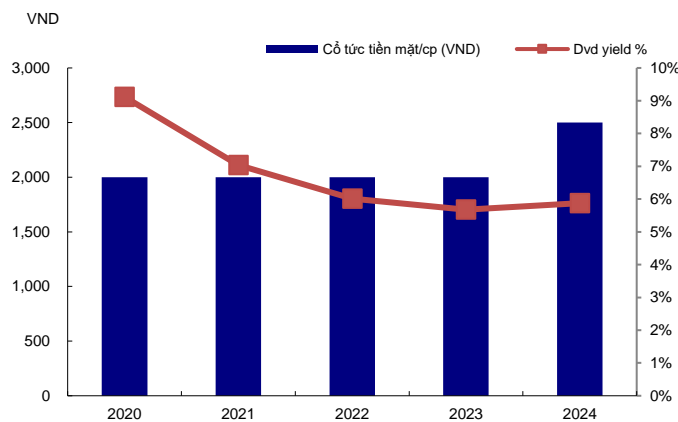
Phân tích cơ bản:

Lịch sử cổ tức: INN duy trì chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn từ 2,000-2,500VND/cp, tương ứng tỷ lệ thu nhập từ cổ tức 6%-9%/năm trong 5 năm gần nhất.

Tình hình kinh doanh: INN sản xuất bao bì, đặc biệt cho các sản phẩm nông nghiệp. Nhu cầu về bao bì ổn định và có xu hướng tăng trưởng cùng ngành thực phẩm và nông sản.

Tài chính: Tỷ lệ nợ thấp, ROE duy trì ổn định khoảng 13-15%.

Rủi ro: rủi ro cạnh tranh và biến động giá nguyên vật liệu đầu vào.



Nguồn: Bloomberg, Fiiipro, GTJASVN Research



KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM) RESEARCH DEPARTMENT

Trịnh Khánh Linh

Research Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:709

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696