

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **23.700 VND**
% tăng giá: **11%**
Cập nhật: **6/30/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Thị phần môi giới liên tục cải thiện nhờ mở rộng tệp khách hàng cá nhân.

Tiêu cực: Dư địa cho vay không còn nhiều, phụ thuộc vào vốn vay ngắn hạn.

Rủi ro: Kế hoạch tăng vốn được thực hiện chậm hơn dự kiến khiến HSC tiếp tục phải sử dụng đòn bẩy để có vốn lưu động.

	2023	2024	2025F
DTT	2.903	4.276	5.405
% YoY	-26%	47%	26%
LNTT	842	1.296	1.691
% YoY	-21%	54%	31%

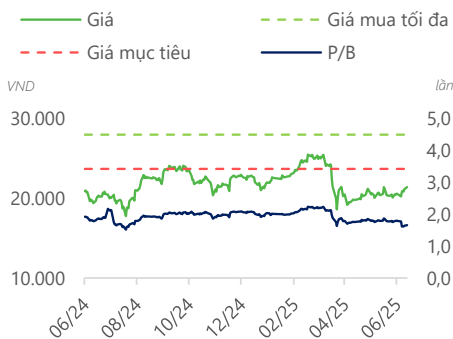
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

HSC là một trong những CTCK đứng đầu trong việc tạo lập thị trường cho các quỹ ETF và Chứng quyền có đảm bảo. Đây cũng là một trong những CTCK top đầu, liên tục duy trì vị trí cao trong top thị phần môi giới trên HOSE.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	21.400 VND
Vốn hóa:	23.111 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1080,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.383 VND
P/B:	1,7 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Fiiopro, DSC tổng hợp

HCM

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh



KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính doanh thu hoạt động của HSC đạt 6.405 tỷ (+26% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 1.691 tỷ (+31% YoY).

DSC sử dụng phương pháp định giá P/B, cùng kỳ vọng (1) mảng dịch vụ môi giới cải thiện tích cực khi thanh khoản thị trường hồi phục, (2) lãi từ các khoản cho vay tiếp tục tăng trưởng theo đà, và (3) việc mở rộng danh mục tự doanh tiếp tục là hỗ trợ tốt cho kết quả kinh doanh của HSC.

Mức giá mục tiêu DSC ước tính cho cổ phiếu HCM là 23.700 VND/cổ phiếu.

DSC khuyến nghị, nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá không quá 21.000 VND/cổ phiếu.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Quan điểm ngành: Lợi nhuận từ margin và tự doanh bù đắp cho áp lực hoạt động môi giới

Nhóm Chứng khoán sẽ tiếp tục đà tăng trưởng lợi nhuận với động lực quan trọng là sức tăng của dư nợ margin và hỗ trợ bởi hiệu suất hoạt động tự doanh. Sự phát triển của dịch vụ quản lý tài sản và tư vấn đầu tư, cùng với lãi từ cho vay sẽ giúp giảm áp lực cho hoạt động môi giới.

TTCK Việt Nam có nhiều triển vọng tích cực

Triển vọng TTCK đến từ (1) mặt bằng lãi suất thấp thu hút dòng tiền vào TTCK, (2) khối ngoại giảm tốc độ bán ròng và (3) triển vọng nâng hạng TTCK Việt Nam.

Danh mục an toàn

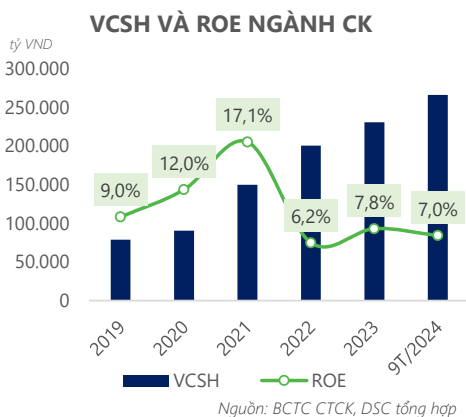
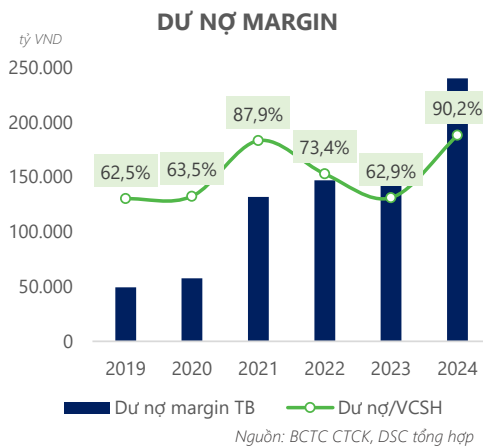
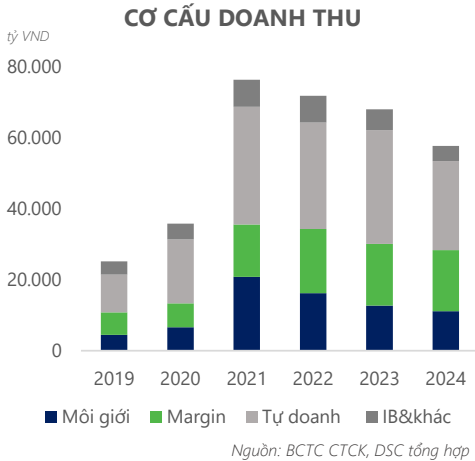
Danh mục đầu tư của HSC được mở rộng với tốc độ nhanh trong các quý gần đây tuy nhiên vẫn giữ được độ an toàn cao. Danh mục cổ phiếu tập trung vào nhóm vốn hóa lớn kỳ vọng đóng góp tích cực với kịch bản VNIndex vượt mốc 1.400 điểm.

Tiếp tục tăng vốn mạnh

HSC dự kiến sẽ tăng vốn điều lệ thêm tới 50% trong năm 2025. Việc tăng vốn sẽ giúp bổ sung vốn cho việc mở rộng danh mục tự doanh, đồng thời đây cũng là một yêu cầu cấp thiết để đáp ứng nhu cầu vốn vay margin đang rất nóng ở thời điểm hiện tại.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

Sức bật của thị trường là tiền đề tăng trưởng lợi nhuận



HCM

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh



Hoạt động môi giới cải thiện tích cực dù còn nhiều áp lực

Thanh khoản dự báo sẽ cải thiện mạnh trong năm 2025 với kỳ vọng VnIndex sẽ tạo đáy thành công vào cuối 2024-đầu 2025, giúp thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận môi giới. Biên lợi nhuận gộp môi giới cải thiện tích cực tuy nhiên khó trở lại mức cao của giai đoạn 2021-2022 do ảnh hưởng của chiến lược giảm phí giao dịch, đồng thời các CTCK cũng cần duy trì phí hoa hồng cao cho bộ phận môi giới để thúc đẩy kinh doanh.

Dư nợ cho vay sẽ có những kỷ lục mới

Dư nợ cho vay toàn thị trường hiện đạt hơn 240.000 tỷ, tương đương tăng tới hơn 30% kể từ đầu năm 2024. Dư địa cho vay của các CTCK ước tính còn khá nhiều với ~250.000 tỷ. Dự báo con số dư nợ cho vay sẽ tiếp tục vượt đỉnh trong năm 2025 nhờ vào sự cải thiện của tâm lý nhà đầu tư khi TTCK chính thức bước vào pha tăng, đồng thời các giải pháp hỗ trợ thanh toán cùng triển vọng nâng hạng sẽ giúp thu hút thêm dòng vốn ngoại vào thị trường.

Hiệu suất đầu tư mảng tự doanh là trọng lực quan trọng

Cơn sóng tăng trưởng của VnIndex cũng sẽ mang lại cơ hội gia tăng hiệu suất đầu tư cho hoạt động tự doanh của các CTCK. Chúng tôi nhận định, các CTCK có lượng cổ phiếu lớn và beta dương sẽ có lợi khi VnIndex được nhiều chuyên gia dự đoán sẽ chinh phục mốc 1.400 điểm, trong khi sự ấm lên của thị trường trái phiếu sẽ giúp các CTCK với tỷ trọng trái phiếu cao như VND hay TCBS nâng cao hiệu suất đầu tư.

Hiệu quả kinh doanh kỳ vọng cải thiện mạnh mẽ

Các CTCK đã đẩy mạnh việc tăng vốn nhằm tăng dư địa cho vay margin và mở rộng danh mục tự doanh, ước tính giá trị tăng vốn lên tới hơn 70.000 tỷ trong 2 năm qua. Việc tăng vốn nóng trong bối cảnh thanh khoản thị trường chưa thực sự sôi động trở lại đã ảnh hưởng phần nào đến chỉ số hiệu quả kinh doanh của các CTCK trong giai đoạn 2022-2024 với ROE trung bình chỉ đạt 6-8%. Chúng tôi cho rằng ROE của nhóm Chứng khoán sẽ cải thiện trong năm 2025 với kỳ vọng lợi nhuận sau thuế tăng trưởng và tốc độ phát hành cổ phiếu đang có dấu hiệu chậm lại sau các đợt tăng vốn lớn.

LUẬN ĐIỂM 1:

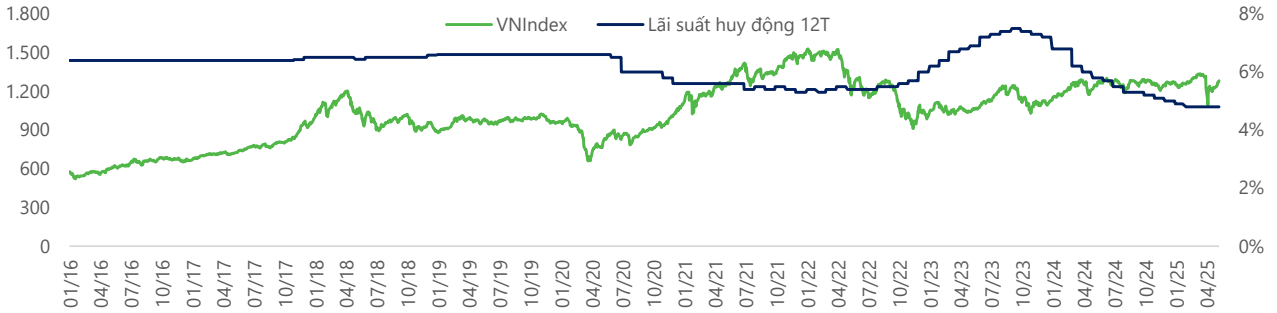
TTCK Việt Nam có nhiều triển vọng tích cực

HCM

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

DSC

VNINDEX VÀ LÃI SUẤT HUY ĐỘNG



Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

Mặt bằng lãi suất thấp giúp thu hút dòng vốn vào TTCK

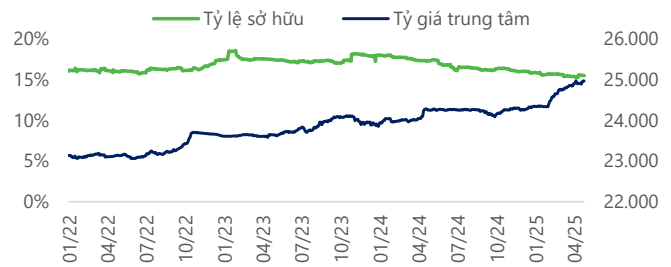
Tính đến T5/2025, mặt bằng lãi suất huy động tại Việt Nam đang ở mức khá thấp, dao động phổ biến từ 3,5% đến 5,5%/năm cho các kỳ hạn dưới 12 tháng tại nhiều ngân hàng thương mại. Đây là mức thấp nhất trong nhiều năm qua, phản ánh chính sách tiền tệ nới lỏng của Ngân hàng Nhà nước nhằm hỗ trợ phục hồi kinh tế và thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Mức lãi suất thấp dự báo sẽ vẫn tiếp tục đi ngang trong năm nay khiến kênh tiền gửi kém hấp dẫn, kỳ vọng dòng tiền sẽ chảy vào các kênh đầu tư có mức sinh lời cao hơn như Chứng khoán.

GIÁ TRỊ KHỐI NGOẠI MUA/BÁN RÒNG



Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

TỶ LỆ SỞ HỮU CỦA KHỐI NGOẠI VÀ TỶ GIÁ TRUNG TÂM



Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

Kỳ vọng khối ngoại giảm bán ròng

Áp lực tỷ giá vẫn còn hiện hữu tuy nhiên không còn quá lớn nữa, vì vậy chúng tôi kỳ vọng giao dịch bán ròng của khối ngoại sẽ chậm lại trong năm 2025. Đồng thời, tỷ lệ sở hữu của khối ngoại hiện đã xuống mức rất thấp, chỉ còn khoảng 15,5%, nhìn chung dư địa bán của khối ngoại không còn nhiều. Bên cạnh đó, với việc hệ thống KRX chính thức đi vào hoạt động trong Quý 2 và vấn đề về ký quỹ trước giao dịch đã được tháo gỡ cho các nhà đầu tư nước ngoài, TTCK Việt Nam kỳ vọng lớn sẽ được FTSE nâng hạng trong T9/2025, giúp thu hút dòng vốn ngoại. Ước tính dòng vốn từ các quỹ ngoại sử dụng họ chỉ số FTSE là ~1 tỷ USD.

HSC là một trong những lựa chọn hàng đầu của khách hàng tổ chức nước ngoài khi thực hiện giao dịch trên TTCK Việt Nam, liên tục nằm trong top 3 về thị phần môi giới khách hàng tổ chức với thị phần ~23-25%. Chúng tôi đánh giá HSC sẽ là CTCK có lợi thế lớn nhất khi TTCK Việt Nam được nâng hạng nhờ (1) Vị thế về thị phần, (2) Quy mô vốn lớn giúp nâng cao sức cạnh tranh về khả năng cho vay và (3) Năng lực nghiên cứu và tư vấn mạnh, có nhiều kinh nghiệm trong việc cung cấp báo cáo phân tích cho các tổ chức nước ngoài.

LUẬN ĐIỂM 2:

Triển vọng TTCK hỗ trợ hoạt động đầu tư

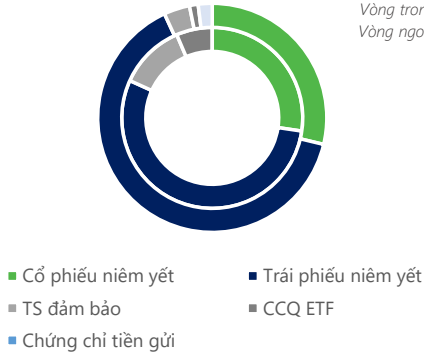
HCM

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

DSC

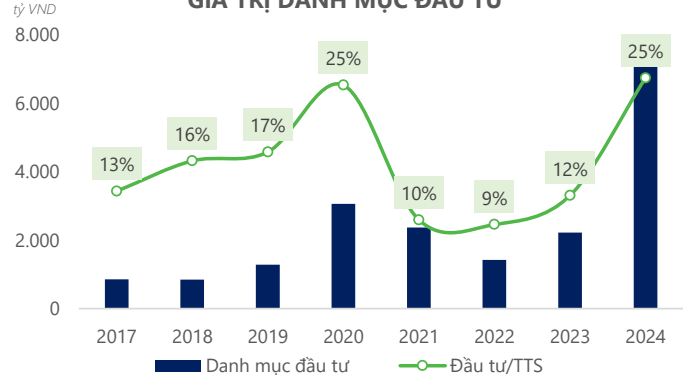
CƠ CẤU DANH MỤC FVTPL

Vòng trong: 2023
Vòng ngoài: 2024



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

GIÁ TRỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

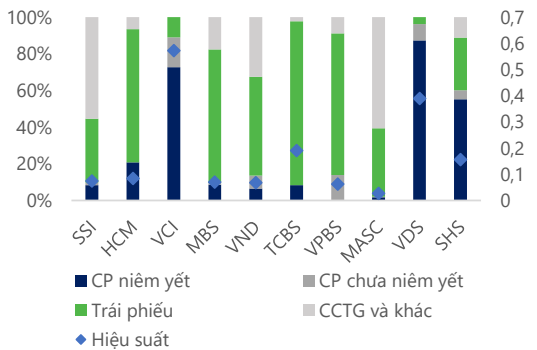
Dư nợ tăng mạnh nhưng cần kiểm soát rủi ro

Mảng tự doanh của HSC tập trung vào đầu tư ngắn hạn với danh mục toàn bộ đều là TSTC FVTPL. Tổng giá trị gốc danh mục là gần 7.800 tỷ, tăng gấp 3,5 lần so với đầu năm 2024, tuy tăng mạnh nhưng tương đối thận trọng, tập trung vào các tài sản an toàn như trái phiếu và cổ phiếu blue-chip. Chiếm ~30% danh mục là cổ phiếu và chứng chỉ quỹ ETF, chủ yếu là các mã trong rổ VN30 với một nửa là các mã ngân hàng như STB, MBB, TCB,... Nhìn chung danh mục cổ phiếu đều là các mã vốn hóa lớn, beta dương so với VNIndex. Với kịch bản VNIndex vượt mốc 1.400 điểm trong năm 2025, dự kiến danh mục sẽ tiếp tục có hiệu suất tốt và góp phần tăng trưởng kết quả kinh doanh.

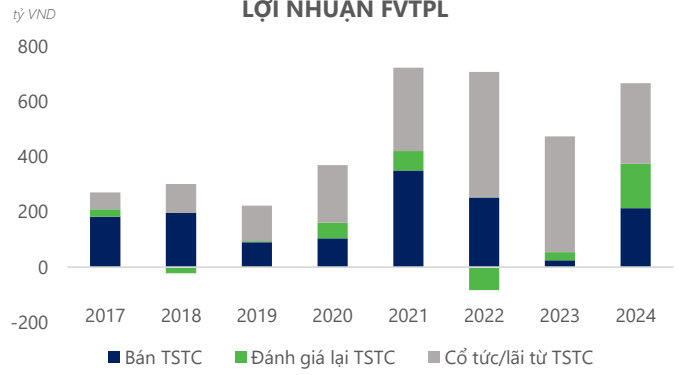
Bên cạnh việc giải ngân mạnh vào cổ phiếu, HSC cũng gia tăng tỷ trọng trái phiếu với 5.000 tỷ trái phiếu của MBB và BIDV, củng cố mức độ an toàn và ổn định của danh mục tự doanh. Phần cổ tức và lãi từ các TSTC là một hỗ trợ quan trọng trong cơ cấu lợi nhuận tự doanh của HSC. Vì vậy, quy mô danh mục không quá lớn so với các CTCK top đầu khác nhưng hiệu suất đầu tư của HSC tương đối tốt và ổn định, cao hơn các đối thủ như VND, SSI,... và cao hơn mức trung bình ngành.

Chúng tôi kỳ vọng, việc đầu tư thêm vào TPDN sẽ giúp cho doanh thu và lợi nhuận mảng tự doanh của HSC tăng trưởng tốt hơn kể từ 2025. Đồng thời trong dài hạn, khi hoạt động đầu tư vào các quỹ ETF trở nên sôi động hơn, đây cũng sẽ là một kênh đầu tư có tiềm năng tăng trưởng cho HSC.

HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ MỘT SỐ CTCK



LỢI NHUẬN FVTPL



LUẬN ĐIỂM 3:

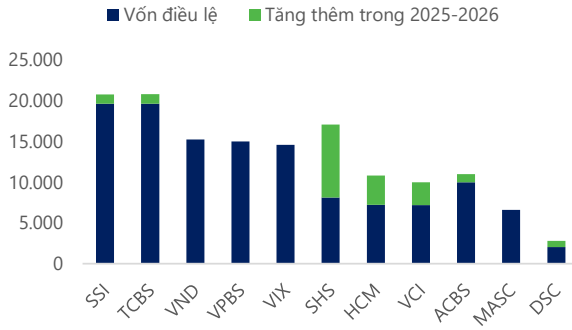
Tiếp tục tăng mạnh vốn điều lệ

HCM

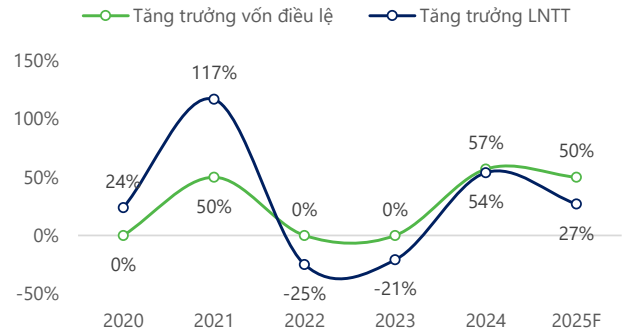
CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

DSC

TÌNH HÌNH TĂNG VỐN CÁC CTCK



TĂNG TRƯỞNG VỐN ĐIỀU LỆ VÀ LNTT

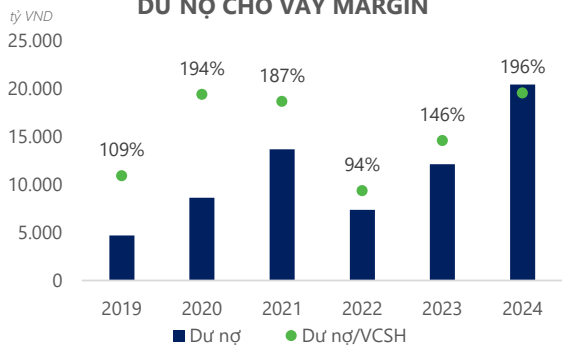


Quy mô danh mục tăng mạnh nhưng vẫn đảm bảo độ an toàn

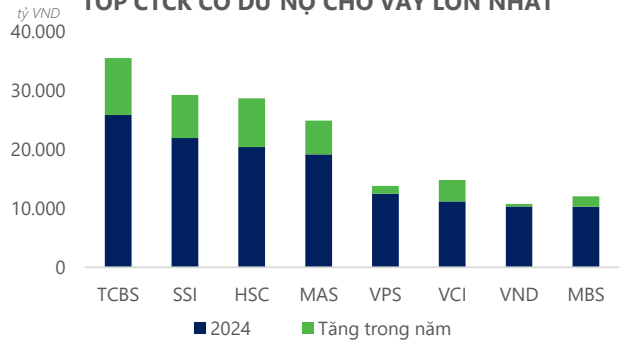
Trong năm 2025, HSC sẽ triển khai phát hành thêm gần 360 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu theo tỷ lệ 2:1 (cổ đông sở hữu 2 cổ phiếu được quyền mua 1 cổ phiếu mới) với giá chào bán 10.000 đồng/CP, dự kiến thu về khoảng 3.600 tỷ đồng, nâng vốn điều lệ từ 7.200 tỷ lên 10.800 tỷ đồng. HSC dự kiến phân bổ 70% (~2.520 tỷ đồng) để bổ sung nguồn vốn cho hoạt động cho vay ký quỹ (margin) và 30% (~1.080 tỷ đồng) cho mảng tự doanh.

Ban lãnh đạo kỳ vọng rằng đợt tăng vốn này không chỉ giúp công ty nâng cao năng lực tự doanh, mà còn củng cố vị thế cạnh tranh, thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận, đồng thời chuẩn bị nguồn lực tài chính vững chắc để mở rộng dịch vụ bảo lãnh và thu xếp vốn trong các thương vụ ngân hàng đầu tư. Đồng thời, việc tăng vốn cũng đang là nhu cầu rất cấp thiết trong bối cảnh hạn mức cho vay margin liên tục chạm trần trong thời gian qua.

DƯ NỢ CHO VAY MARGIN



TOP CTCK CÓ DƯ NỢ CHO VAY LỚN NHẤT



Giả định năm 2025

DSC ước tính kết quả kinh doanh của HSC sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2025, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng sẽ chậm hơn so với năm 2024. Doanh thu margin dự báo tăng trưởng ~40% với kỳ vọng dư nợ cho vay tăng trưởng 16% và lãi suất cho vay tăng nhẹ so với cùng kỳ. Chìa khóa tăng trưởng cũng đến từ hiệu suất mảng tự doanh khi dự báo VNIndex sẽ vượt mốc 1.400 điểm. Ước tính doanh thu đạt 5.405 tỷ (+26% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 1.691 tỷ (+31% YoY).

Tỷ lệ nợ vay/VCSH dự báo vẫn sẽ tiếp tục ở mức 1,8-2 lần trong nửa đầu năm và giảm nhẹ trong 2 quý cuối năm với tiền đề là HSC thực hiện thành công kế hoạch tăng vốn.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3.901	2.903	4.276	5.405	6.141
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	1.415	1.207	1.721	2.283	2.657
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	1.068	842	1.296	1.691	1.983
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	852	674	1.040	1.356	1.591
LNST sau CĐTS (tỷ VND)	852	674	1.040	1.356	1.591
EPS (VND)	1.865	1.475	-	-	-
Biên lợi nhuận gộp	36%	42%	40%	42%	43%
Biên LNTT	27%	29%	30%	35%	33%
% DTT (YoY)	-13%	-26%	47%	26%	14%
% LNTT (YoY)	-25%	-21%	54%	31%	17%
% LNST (YoY)	-26%	-21%	54%	30%	17%
% LNST sau CĐTS (YoY)	-26%	-21%	54%	0%	0%

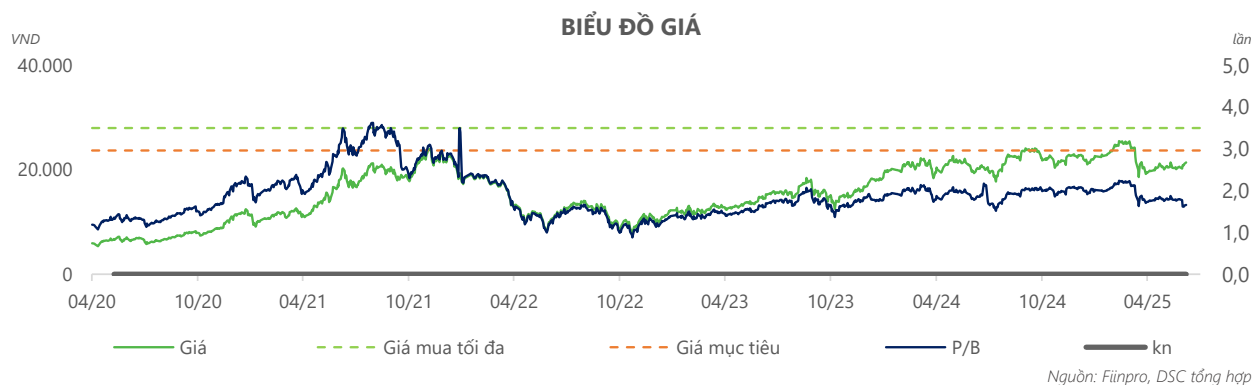
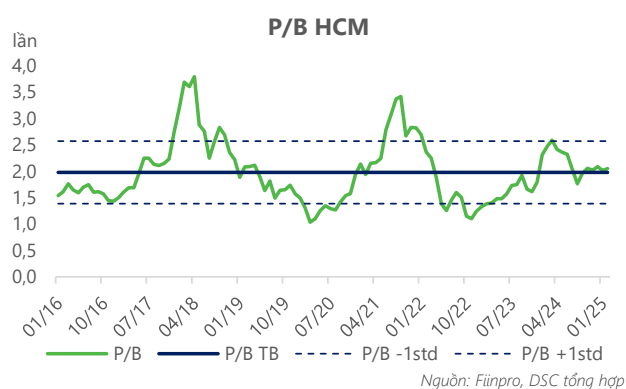
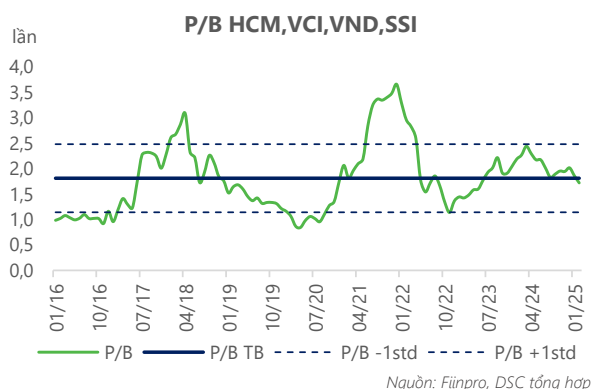
Phương pháp P/B

Sử dụng phương pháp định giá P/B, DSC đưa ra mức P/B mục tiêu cho cổ phiếu HCM năm 2025 là 1,9x lần, cao hơn mức trung bình 5 năm là 1,86 lần, với kỳ vọng kế hoạch tăng vốn được thực hiện thành công trong nửa đầu năm giúp tăng khả năng cạnh tranh trong mảng dịch vụ, cũng như giảm sự phụ thuộc vào vốn vay ngắn hạn.

Khuyến nghị dựa trên định giá và giá hiện tại

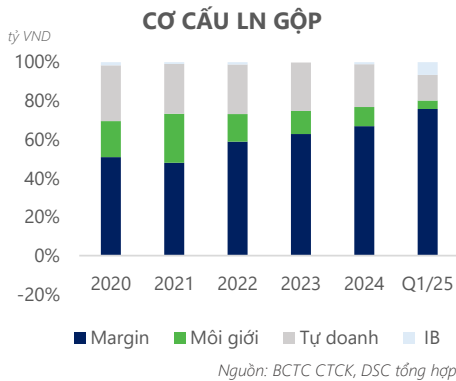
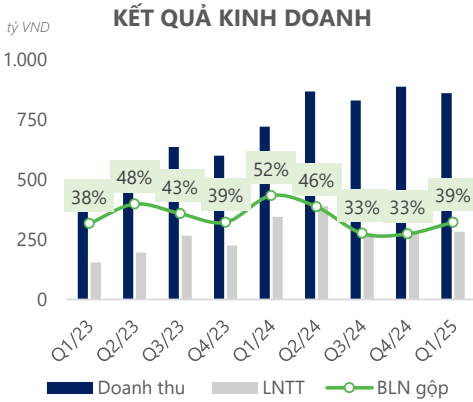
Dựa trên phương pháp P/B, và triển vọng trong 1 năm tới, DSC xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu HCM cho năm 2025 là 23.700 VND/cổ phiếu.

Hiện tại, cổ phiếu HCM đang giao dịch ở mức P/B khoảng 1,66 lần. DSC khuyến nghị mua tại vùng giá 21.000 VND/cổ phiếu, tương đương vùng P/B khoảng 1,64 lần.



PHỤ LỤC:

Cập nhật kết quả kinh doanh & Điểm nhấn tài chính



HCM

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

DSC

Kết quả ấn tượng

Q1/2025, doanh thu (cộng gộp lãi/lỗ tự doanh) và lợi nhuận trước thuế của HSC đạt lần lượt 826 tỷ (+19% YoY) và 283 tỷ (-18% YoY). Doanh thu tăng nhưng lợi nhuận giảm do chi phí lãi vay và chi phí dự phòng tăng mạnh tới gần 200% so với cùng kỳ.

Chúng tôi cho rằng việc tăng trích lập là biện pháp thận trọng và cần thiết bởi dư nợ margin tăng mạnh trong giai đoạn thị trường biến động tiềm ẩn rủi ro an toàn tài chính.

Lũy kế cả năm 2024, doanh thu (cộng gộp lãi/lỗ tự doanh) đạt 3.308 tỷ (+47% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 1.721 tỷ (+42% YoY), vượt 19% mục tiêu lợi nhuận năm.

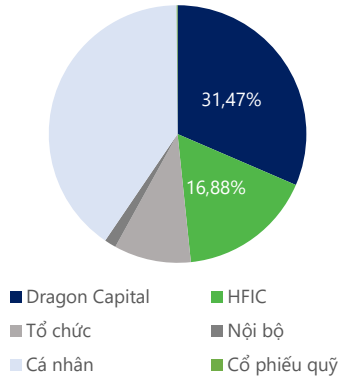
Cơ cấu lợi nhuận chịu ảnh hưởng của thị trường

Nằm trong xu hướng chung của ngành Chứng khoán, tỷ trọng lợi nhuận môi giới đã thu hẹp đáng kể trong 2 năm trở lại đây. Lãi suất cho vay và chi phí vốn vay tương đối ổn định giúp duy trì tỷ suất lợi nhuận ở mức tốt. Ảnh hưởng tiêu cực từ TTCK đã khiến danh mục đầu tư cổ phiếu Quý 1 có kết quả kém sắc, phản ánh trực tiếp vào khoản mục đánh giá lại giá trị tài sản FVTPL. Kết quả tự doanh kỳ vọng sẽ hồi phục tốt khi TTCK trở lại đà tăng.

PHỤ LỤC:

Đánh giá Cơ cấu Cổ đông & Ban lãnh đạo

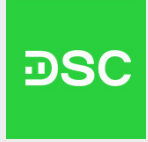
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



Nguồn: BCTC CTCK, DSC tổng hợp

HCM

CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh



Cổ đông chiến lược - Dragon Capital

Là cổ đông chiến lược và cũng là cổ đông sở hữu nhiều cổ phần nhất, Dragon Capital có bóng dáng khá lớn trong các quyết sách của HSC. Mạng lưới quan hệ của Dragon Capital cũng giúp HSC có thể tiếp cận với các quỹ đầu tư nước ngoài có nhu cầu tìm kiếm cơ hội đầu tư tại Việt Nam, củng cố mảng khách hàng tổ chức của doanh nghiệp.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây cũng là yếu tố gây e ngại về mặt xung đột lợi ích, khiến HSC phần nào gặp khó khăn trong việc mở rộng khách hàng của nghiệp vụ IB và phần nào phụ thuộc vào các thương vụ liên quan đến Dragon Capital.

Cổ đông chiến lược - HFIC

HFIC nắm giữ gần 17% cổ phần HSC và là cổ đông lớn thứ 2 của doanh nghiệp. Đây có thể coi là một trong những nút thắt của HSC trong quá trình tăng vốn bởi thẩm quyền đối với phần vốn góp của HFIC thuộc về Thủ tướng Chính phủ. Hơn nữa, HFIC cũng đang trong lộ trình thoái vốn khỏi HSC, khiến kế hoạch phát hành thêm cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu gặp khó khăn. Việc HFIC thoái vốn bán ra một lượng cổ phiếu lớn có thể gây áp lực cung cầu, ảnh hưởng đến giá cổ phiếu HSC trong ngắn hạn, đặc biệt nếu không có nhà đầu tư chiến lược sẵn sàng mua lại ngay lập tức.

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

HCM

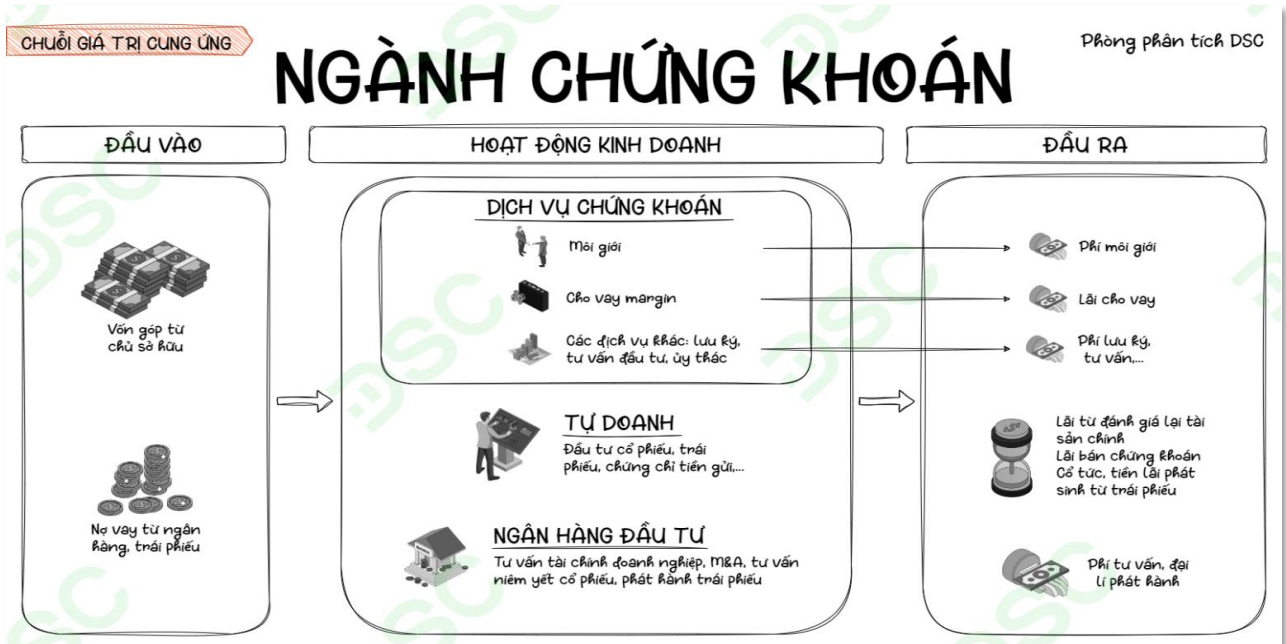
CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



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 CHÉNH 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 Trần Khánh Linh,

Chuyên viên Phân tích
linh.ltk@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