

## Vài nét về doanh nghiệp

DCM là doanh nghiệp hàng đầu trong sản xuất phân bón. Hiện nay sản phẩm chủ lực của DCM là phân Urê hạt đục với hệ thống phân phối chủ lực tại Đồng bằng sông Cửu Long, Đông Nam Bộ và Tây Nguyên, Campuchia và các thị trường xuất khẩu khác như Đông Nam Á, Nam Á, Mỹ Latinh.. Các sản phẩm khác của công ty phân bón NPK và phân bón hữu cơ cao cấp với hàm lượng dinh dưỡng cao, ứng dụng công nghệ hiện đại.

### Khuyến nghị

### MUA

|                    |               |
|--------------------|---------------|
| Giá mục tiêu       | <b>47.982</b> |
| Tiềm năng tăng giá | 18,5%         |

### Thông tin cổ phiếu

|                      |             |
|----------------------|-------------|
| Phân ngành           | Phân bón    |
| Thị giá (20/08/2025) | 40.500      |
| Biến động 1 năm      | 23,8 - 43,4 |
| KLGD bình quân 52T   | 3.386.714   |
| Vốn hóa (Tỷ đồng)    | 21.440      |
| P/E                  | 13,7x       |
| P/B                  | 2,1x        |
| %NN sở hữu           | 6,8%        |

### Diễn biến giá



|         | 1T    | 3T    | 12T   |
|---------|-------|-------|-------|
| DCM     | 24%   | 33,7% | 17,8% |
| VNindex | 10,5% | 27,6% | 31%   |

### Tỷ lệ sở hữu

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| Chủ tịch và người liên quan | 0% |
|-----------------------------|----|

## Chuyên viên phân tích

Phạm Hồng Mộng Thy

[phmthy@vcbs.com.vn](mailto:phmthy@vcbs.com.vn) +84-2838208117 ext 640

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

## TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC TRONG BỐI CẢNH GIÁ PHÂN BÓN DUY TRÌ CAO, CHI PHÍ KHÍ GIẢM

### ĐÁNH GIÁ: MUA

Chúng tôi kỳ vọng triển vọng kinh doanh năm 2025 sẽ khả quan được hỗ trợ bởi giá khí đầu vào được dự báo giảm trong khi giá bán được dự báo tăng so với cùng kỳ. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với DCM, giá mục tiêu **47.982 đồng/cp (+18,5%** so với giá đóng cửa ngày 20/08/2025), tăng 25% so với giá mục tiêu trong báo cáo tháng 4 của chúng tôi do chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo giá phân bón và sản lượng tiêu thụ tăng 9% so với dự báo trước đó.

### CẬP NHẬT KQKD Q2 và 1H.2025

DCM cập nhật KQKD Quý 2 tích cực với **DT đạt 6.037 tỷ đồng (+56% YoY) và LNST đạt 806 tỷ đồng (+42% YoY). Lũy kế 6 tháng đạt 9.444 tỷ đồng (+43%) và 1.218 tỷ đồng (+30%),** lần lượt hoàn thành 70% và 157% KHKD năm 2025 của doanh nghiệp.

KQKD tăng trưởng mạnh được đóng góp sản lượng và giá bán các sản phẩm tăng mạnh, cụ thể (1) sản lượng ure tiêu thụ tăng 17% YoY (chủ yếu do xuất khẩu tăng 80% YoY) và giá bán trung bình tăng 14% YoY; (2) sản lượng NPK tiêu thụ tăng 50% YoY và giá bán NPK tăng 5% và (3) sản lượng phân bón tự doanh tăng 86% YoY. Đồng thời giá khí đầu vào giảm 13% YoY đã hỗ trợ cải thiện BLNG tăng 4 dpt so với cùng kỳ, đạt 20%. Tuy nhiên Biên LNST giảm 2 dpt so với cùng kỳ do không có ghi nhận khoản lãi tài chính từ thương vụ M&A KVF như cùng kỳ.

### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Giá khí đầu vào năm 2025 được dự báo giảm** dựa trên triển vọng giá dầu được các tổ chức Thế giới dự báo giảm.
- Dự báo giá phân Urê toàn cầu sẽ tăng khoảng 10% - 15% trong năm 2025.** Giá phân Urê trong nước được kỳ vọng sẽ tăng theo xu hướng tăng trưởng của giá Urê thế giới. **Đối với phân bón Urê,** giá urê thế giới dự báo duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm do gián đoạn nguồn cung. Giá NPK Thế giới được dự báo sẽ tiếp tục tăng do nguồn cung hạn chế, khi nguyên liệu sản xuất chủ chốt như Photphat và Kali bị thu hẹp nguồn từ Trung Quốc và Nga.
- Triển vọng phân bón nội địa nửa cuối năm được dự báo tiếp tục tích cực.** Nhu cầu có khả năng phục hồi nhẹ tại một số vùng như Đồng bằng Sông Cửu Long (ĐBSCL) và Tây Nguyên nhờ diễn biến thời tiết thuận lợi và giá nông sản chủ lực (gạo, cà phê) giữ ở mức tích cực.

| Chỉ tiêu tài chính | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu          | 12.571 | 13.456 | 16.146 | 15.981 |
| LNST               | 1.110  | 1.341  | 2.380  | 2.465  |
| Tăng trưởng DT     | -21%   | 7%     | 20%    | -1%    |
| Tăng trưởng LNST   | -74%   | 21%    | 77%    | 4%     |
| Nợ/TTS (%)         | 6%     | 9%     | 8%     | 7%     |
| TS LN góp (%)      | 16%    | 18%    | 27%    | 29%    |
| ROE – TTM (%)      | 11%    | 13%    | 20%    | 18%    |
| EPS – TTM (đồng)   | 1.790  | 2.286  | 4.485  | 4.646  |

## TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

**Giá khí dầu vào năm 2025 được dự báo giảm** dựa trên triển vọng giá dầu được các tổ chức Thế giới dự báo giảm

**Chi phí khí dầu vào được dự báo giảm dựa trên triển vọng giá dầu được các tổ chức Thế giới dự báo giảm do**

- (1) Mỹ dự kiến tăng cung dầu bất chấp nhu cầu thấp, nhờ chính sách thúc đẩy sản xuất và nới lỏng quy định;
- (2) Opec+ gia tăng nguồn cung dầu kể từ Q2.2025;
- (3) Triển vọng kinh tế Thế giới bất ổn do tác động từ chính sách thuế quan của Tổng thống Mỹ.

**Giá dầu được dự báo duy trì trên mức 65 USD/thùng trong năm 2025.** Nhiều tổ chức tài chính lớn như EIA, HSBC, Wood Mackenzie, và J.P. Morgan đều đưa ra dự báo giá dầu Brent năm 2025 duy trì trên mức 65 USD/thùng với các lý do (1) nguồn cung tăng mạnh từ OPEC+ và Mỹ; (2) Nhu cầu toàn cầu tăng chậm (đặc biệt là Trung Quốc) và (3) Một số yếu tố địa chính trị có thể hỗ trợ nhẹ, nhưng không ảnh hưởng quá lớn đến giá dầu.

| Dự phóng giá dầu Brent (USD/thùng) | Ngày công bố ước tính | 2025 |
|------------------------------------|-----------------------|------|
| J.P Morgan Research                | 5/2025                | 66   |
| Goldman Sachs                      | 7/2025                | 69   |
| HSBC                               | 4/2025                | 68,5 |
| Wood Mackenzie                     | 5/2025                | 69   |
| EIA                                | 8/2025                | 67   |

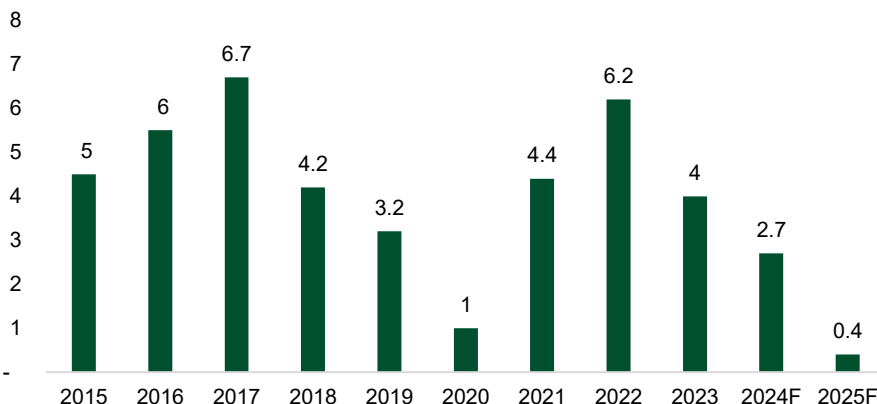
Nguồn: Bloomberg, J.P Morgan Research, Citi Research, Fitch Ratings, Westwood Energy, EIA, S&P Global, VCBS tổng hợp

**Dự báo giá phân Urê toàn cầu sẽ tăng khoảng 10% - 15% trong năm 2025.** Giá phân Urê trong nước được kỳ vọng sẽ tăng theo xu hướng tăng trưởng của giá Urê thế giới.

**Giá phân Urê TG được Fitch Ratings và Worldbank dự báo tăng 10%-15% trong năm 2025 do:**

- (1) **Giá khí tự nhiên (nguyên liệu đầu vào sản xuất urê) Henry Hub trong năm 2025 và 2026 được EIA dự báo tăng 64%/19% so với cùng kỳ,** đạt 3,6 USD/MMBTU và 4,3 USD/MMBTU trong báo cáo Năng lượng ngắn hạn (STEO) được công bố vào 07.08.2025. Worldbank ước tính giá khí tự nhiên tại Mỹ được sẽ tăng hơn 50% trong năm 2025 và tăng nhẹ 3% trong năm 2026. Trong khi đó, giá khí tại châu Âu dự kiến tăng 6% trong năm 2025 trước khi giảm 9% vào năm 2026. **Giá urê thường tăng cùng chiều với giá khí do chi phí sản xuất cao hơn.**
- (2) **Nguồn cung urê toàn cầu tiếp tục thắt chặt do các chính sách thương mại và lệnh trừng phạt**
  - **Giới hạn mở rộng công suất:** Theo Yara, vệc mở rộng công suất sản xuất urê toàn cầu (không bao gồm Trung Quốc) đã đạt mức đỉnh vào năm 2022 với 6,2 triệu tấn mỗi năm (TPA). Công suất bổ sung toàn cầu sẽ ở mức vừa phải trong giai đoạn 2025-2026, vào khoảng 3,8 triệu tấn, trước khi tăng tốc lên khoảng 14,7 triệu tấn trong giai đoạn 2026-2029.

**Hình 1: Việc mở rộng công suất toàn cầu (ngoại trừ TQ) (mt)**



Nguồn: Yara, VCBS tổng hợp

- **Trung Quốc sẽ nối lại xuất khẩu urê từ tháng 6 đến tháng 10, với khối lượng tối đa 2 triệu tấn, sau hai năm gián đoạn.** Việc chấp nhận giấy chứng nhận kiểm tra xuất khẩu bắt đầu từ ngày 24 tháng 5 năm 2025 và thời hạn thông quan được ấn định là 15 ngày. Tuy nhiên nguồn cung phát phát có thể vẫn hạn chế để đảm bảo nguồn cung cho pin lithium sản xuất được sử dụng trong xe điện.
- **Nga điều chỉnh tăng nhẹ hạn ngạch xuất khẩu phân bón trong nửa cuối năm 2025.** Nga gia tăng hạn ngạch xuất khẩu phân bón lên gần 20 triệu tấn trong giai đoạn từ 1/6 đến 30/11/2025, bao gồm khoảng 12,3 triệu tấn phân đạm (trong đó có urê) và 7,6 triệu tấn phân bón phức hợp. Đây là mức tăng nhẹ so với hạn ngạch giai đoạn tháng 12/2024 – 5/2025 (tổng cộng 19,2 triệu tấn). Động thái này cho thấy sự linh hoạt trong chính sách thương mại phân bón của Nga nhằm ổn định nguồn cung toàn cầu, trong bối cảnh nhu cầu tại các thị trường nhập khẩu lớn như Ấn Độ, Brazil và châu Á tiếp tục duy trì ở mức cao.
- **EU siết chặt chính sách thương mại với Nga và Belarus, tác động mạnh đến chuỗi cung ứng phân bón toàn cầu.** Các mức thuế bổ sung sẽ được áp dụng từ ngày 1/7/2025, với lộ trình tăng dần theo từng năm. Cụ thể, thuế bổ sung ban đầu sẽ ở mức 40–45 EUR/tấn, và tăng lên mức 315–430 EUR/tấn vào năm 2028, tùy theo từng loại phân bón (urê, amoni nitrat, DAP, MAP, NPK...). Các mức thuế này được áp dụng bổ sung bên cạnh mức thuế nhập khẩu cơ bản hiện hành là 6,5%. Chính sách thuế mới sẽ tác động mạnh đến chuỗi cung ứng phân bón tại châu Âu, bởi Nga và Belarus hiện đang chiếm khoảng 40–50% tổng lượng phân bón nhập khẩu của khu vực này. Bên cạnh đó nguồn cung Kali toàn cầu chủ yếu đến từ Canada, Nga và Belarus. Những căng thẳng địa chính trị và các lệnh trừng phạt có thể làm gián đoạn chuỗi cung ứng, dẫn đến thiếu hụt và đẩy giá tiếp tục tăng.

**(3) Nhu cầu tiêu thụ phân bón Thế giới 2025 được dự báo tăng nhẹ. Chúng tôi dự báo nhu cầu tiêu thụ phân bón urê trong nước năm 2025 sẽ tăng trưởng khoảng 3% so với mức tiêu thụ trong năm 2024.**

**Thế giới:** Theo dự báo của IFA, tiêu thụ phân bón toàn cầu dự kiến sẽ tăng 2% trong năm tài chính 2024 lên 195,4 triệu tấn, và tiếp tục tăng trong trung hạn, nhưng với tốc độ giảm từ 2,2% trong năm tài chính 2025 xuống 1,5% trong năm tài chính 2028. Bloomberg dự báo CAGR nhu cầu urê toàn cầu giai đoạn 2024-2030 là 2,4%, từ mức 188 triệu tấn mỗi năm (MTPA) vào năm 2024 lên 217 MTPA vào năm 2030. Điều này

sẽ được hỗ trợ bởi CAGR công suất urê toàn cầu ở mức 0,8% và hiệu suất hoạt động cao hơn, tăng từ 77% vào năm 2024 lên 84% vào năm 2025.

**Triển vọng phân bón nội địa nửa cuối năm được dự báo tiếp tục tích cực**

**Tổng nhu cầu phân bón tại Việt Nam tiếp tục duy trì ổn định trong biên độ 10,6–10,8 triệu tấn cho cả năm 2025. Nhu cầu có khả năng phục hồi nhẹ tại một số vùng như Đồng bằng Sông Cửu Long (ĐBSCL) và Tây Nguyên nhờ diễn biến thời tiết thuận lợi và giá nông sản chủ lực (gạo, cà phê) giữ ở mức tích cực.**

**Đối với phân bón Urê**, giá urê thế giới dự báo duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm do gián đoạn nguồn cung, theo dự báo của CRU, giá FOB Trung Đông dao động quanh 370–420 USD/tấn, kéo mặt bằng giá nội địa lên vùng 11.500–12.500 đ/kg, tùy khu vực.

**Đối với phân bón NPK**: Giá NPK Thế giới được dự báo sẽ tiếp tục tăng do nguồn cung hạn chế, khi nguyên liệu sản xuất chủ chốt như Photphat và Kali bị thu hẹp nguồn từ Trung Quốc và Nga. Cùng với đó, nhu cầu toàn cầu gia tăng và việc EU áp thuế đối với phân bón NPK từ Nga càng tạo thêm áp lực đẩy giá lên cao. **Dự báo giá NPK trong nước khá ổn định do nhu cầu cân bằng, cung đáp ứng cầu trong bối cảnh cao điểm mùa vụ cuối năm.** Triển vọng dài hạn vững chắc, được hỗ trợ bởi nguồn cung toàn cầu hạn chế.

**Quốc hội thông qua mức thuế GTGT 5% đối với phân bón.**

**Mức thuế VAT đầu ra 5% sẽ giúp DCM và DPM được hoàn thuế đầu vào.** Chính sách này có thể tạo điều kiện để giá bán phân bón sản xuất trong nước giảm, qua đó tăng cường khả năng cạnh tranh so với phân bón nhập khẩu. Tuy nhiên, lợi ích ròng mà DCM và DPM thu được từ việc khấu trừ thuế đầu vào sẽ phụ thuộc vào mức độ điều chỉnh giá bán, chính sách của các doanh nghiệp nhằm hỗ trợ nông dân.

**Triển vọng tăng trưởng dài hạn đóng góp bởi mảng NPK**

(Đã cập nhật trong báo cáo ngày 04/09/2024)

**Nhà máy Urê hết khấu hao kể từ quý IV.2023 sẽ thúc đẩy lợi nhuận doanh nghiệp từ năm 2024**

(Đã cập nhật trong báo cáo ngày 30/10/2023)

## DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

### Một số giả định chính trong dự báo KQKD

| Tiêu chí                 | 2024    | 2025F   | % YOY | 2026F   | %YOY | Nguyên nhân                                                                                                                                                                                                                        |
|--------------------------|---------|---------|-------|---------|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Urê</b>               |         |         |       |         |      |                                                                                                                                                                                                                                    |
| Sản lượng tiêu thụ (tấn) | 810.000 | 920.000 | 14%   | 920.000 | 0%   | Chúng tôi tăng dự báo tiêu thụ ure năm 2025 tăng 9% so với dự báo trong báo cáo trước do tình hình xuất khẩu ure tốt hơn kỳ vọng.                                                                                                  |
| Giá bán (đồng/kg)        | 9.505   | 10.646  | 12%   | 10.113  | -5%  | Chúng tôi tăng dự báo giá phân Urê trong nước tăng 9% so với dự báo trước đó. Trong giai đoạn 2024F–2027F, chúng tôi tăng dự báo giá phân bón trung bình đạt 9.800 – 10.000, do giới hạn mở rộng công suất toàn cầu sẽ hỗ trợ giá. |
| <b>NPK</b>               |         |         |       |         |      |                                                                                                                                                                                                                                    |
| Sản lượng tiêu thụ (tấn) | 181.550 | 200.000 | 10%   | 240.000 | 20%  | Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ NPK của DCM sẽ tăng từ mức 200 nghìn tấn trong năm 2024 khi nhà máy NPK của                                                                                                                    |

|                   |        |        |    |        |     |                                                                                                                                                                     |
|-------------------|--------|--------|----|--------|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                   |        |        |    |        |     | KVF đi vào hoạt động lên mức 350 nghìn tấn trong năm 2028.                                                                                                          |
| Giá bán (đồng/kg) | 14.959 | 16.155 | 8% | 15.347 | -5% | Chúng tôi tăng dự báo giá bán NPK năm 2025 sẽ tăng 8% YoY và tăng 5% so với dự báo trước đó khi giá các loại phân đơn dự báo tăng do tác động chính sách thuế quan. |

## ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DCM với giá mục tiêu **47.982 VND/CP** dựa trên phương pháp chiết khấu FCFF và FCFE.

### Định giá bằng FCFE:

| FCFE: tỷ đồng                              | 2025F        | 2026F        | 2027F        | 2028F        | 2029F         |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Lợi nhuận sau thuế                         | 2.374        | 2.459        | 2.258        | 1.338        | 1.923         |
| Chi phí phi tiền mặt                       | 210          | 224          | 234          | 236          | 235           |
| Đầu tư TSCĐ                                | -80          | -104         | -115         | -115         | -50           |
| Đầu tư Vốn lưu động                        | 677          | 151          | -205         | -4           | 19            |
| Vay nợ ròng                                | -1           | 0            | 0            | 0            | 0             |
| <b>FCFE</b>                                | <b>3.181</b> | <b>2.731</b> | <b>2.173</b> | <b>1.456</b> | <b>2.127</b>  |
| <b>NPV giai đoạn 2024-2028F</b>            |              |              |              |              | <b>8.628</b>  |
| <b>NPV giai đoạn tăng trưởng vĩnh viễn</b> |              |              |              |              | <b>11.970</b> |
| <b>Tiền mặt và tiền gửi ngân hàng</b>      |              |              |              |              | <b>4.561</b>  |
| <b>Giá trị VCSH</b>                        |              |              |              |              | <b>25.159</b> |
| <b>Số lượng CPLH (tr.cp)</b>               |              |              |              |              | <b>529</b>    |
| <b>Định giá</b>                            |              |              |              |              | <b>47.524</b> |

### Định giá bằng FCFF:

| FCFF: tỷ đồng        | 2025F        | 2026F        | 2027F        | 2028F        | 2029F        |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Lợi nhuận sau thuế   | 2.374        | 2.459        | 2.258        | 1.338        | 1.923        |
| Chi phí phi tiền mặt | 210          | 224          | 234          | 236          | 235          |
| Lãi vay sau thuế     | 53           | 53           | 53           | 53           | 53           |
| Đầu tư TSCĐ          | -80          | -104         | -115         | -115         | -50          |
| Đầu tư Vốn lưu động  | 677          | 151          | -205         | -4           | 19           |
| <b>FCFF</b>          | <b>3.235</b> | <b>2.784</b> | <b>2.226</b> | <b>1.509</b> | <b>2.180</b> |

|                                            |               |
|--------------------------------------------|---------------|
| <b>NPV giai đoạn 2024-2028F</b>            | <b>8.973</b>  |
| <b>NPV giai đoạn tăng trưởng vĩnh viễn</b> | <b>13.458</b> |
| <b>Tổng giá trị doanh nghiệp</b>           | <b>22.430</b> |
| <b>Tiền mặt và tiền gửi ngân hàng</b>      | <b>4.561</b>  |
| <b>Vay nợ ròng</b>                         | <b>1.348</b>  |
| <b>Giá trị VCSH</b>                        | <b>25.644</b> |
| <b>Số lượng CPLH (tr.cp)</b>               | <b>529</b>    |
| <b>Định giá</b>                            | <b>48.439</b> |

## RỦI RO ĐẦU TƯ

### Rủi ro về giá khí nguyên liệu tăng mạnh làm biên lợi nhuận gộp thu hẹp nhanh.

Giá khí nguyên liệu biến động mạnh làm gia tăng chi phí sản xuất phân bón, kéo theo giá thành bị đội lên trong bối cảnh giá nông sản không tăng tương ứng, tiêu thụ khó khăn sẽ khiến nông dân cắt giảm đầu tư cho sản xuất từ đó khiến sức mua giảm, tồn kho tăng cao. Nhu cầu tiêu thụ nội địa gặp nhiều khó khăn, lượng tiêu thụ nội địa thấp hơn nhiều so với cùng kỳ các năm trước sẽ khiến các doanh nghiệp phải thu hẹp hoặc thậm chí ngưng sản xuất.

### Rủi ro về giá Urê toàn cầu giảm mạnh hơn dự kiến

Khả năng xuất khẩu Urê trở lại của Trung Quốc vẫn chưa rõ ràng có thể ảnh hưởng mạnh tới xu hướng giá phân bón trong bối cảnh nguồn cung dư thừa và nhu cầu phân bón toàn cầu đang tăng trưởng chậm lại.

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

| Khuyến nghị      | Chi tiết                                                                               |
|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>MUA</b>       | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 6 tháng tới                   |
| <b>TRUNG LẬP</b> | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 6 tháng tới |
| <b>BÁN</b>       | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 6 tháng tới.                   |

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

[tmhoang@vcbs.com.vn](mailto:tmhoang@vcbs.com.vn)

### Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

[lhathi@vcbs.com.vn](mailto:lhathi@vcbs.com.vn)

### Phạm Hồng Mộng Thy

Chuyên viên Phân tích

[phmthy@vcbs.com.vn](mailto:phmthy@vcbs.com.vn)

## CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>