

15/06/2021

**1Q2021, LNST đạt 63.7 tỷ đồng, tăng 70.1% YoY**

1Q2021, DRC duy trì tăng trưởng tích cực với lợi nhuận đạt 63.7 tỷ đồng (+70.1% YoY) và doanh thu đạt 912.32 tỷ VND, tăng 13.61% YoY, trong đó lớp Bias tăng 15.8% YoY, lớp Radial 13.9% YoY nhờ sản lượng tiêu thụ khả quan.

**BLN gộp duy trì ở mức cao 18.2%**

Biên lợi nhuận gộp chung đạt 18.2% và tăng so với mức 14.7% cùng kỳ chủ yếu nhờ chi phí khấu hao giảm mạnh do máy móc của nhà máy Radial giai đoạn 1 đã trích hết khấu hao.

**Triển vọng tăng trưởng dài hạn nhờ mở rộng công suất nhà máy Radial từ mức 600,000 lốp/năm lên 1,000,000 lốp/năm**

DRC đã thông qua kế hoạch nâng công suất sản xuất lớp Radial từ 600,000 lốp/năm lên 1,000,000/năm với tổng mức đầu tư 830 tỷ đồng, bắt đầu triển khai từ quý 4/2021 đến quý 2/2024. Theo đó, tỷ lệ chi phí vốn đầu tư cơ bản/lớp xe cho giai đoạn 3 chỉ bằng 2/3 so với 2 giai đoạn đầu sẽ giúp cải thiện biên lợi nhuận của doanh nghiệp trong dài hạn.

**Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 34,700 VND/cp**

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DRC. Giá mục tiêu là 34,700 VND/cp, cao hơn 18.3% so với giá tại ngày 14/06/2021 sau khi điều chỉnh một số chỉ tiêu dự phóng.

## MUA

**Giá mục tiêu VND 34,700**

Tăng/giảm (%)	27.2%
Giá hiện tại (14/06/2021)	VND 27,300
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	3,243.0

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	45.8%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)	40.7/1.8
Sở hữu nước ngoài còn lại (%)	41.1%
Cổ đông lớn nhất	VINACHEM
	50.51%

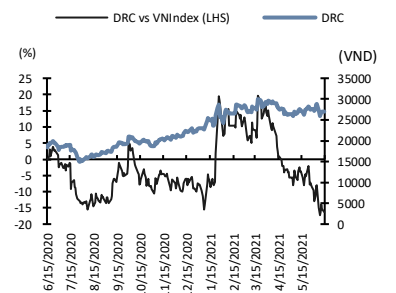
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
DRC	0.6%	-8.5%	17.4%	39.6%
VNIndex	7.7%	14.5%	23.7%	59.1%

### Dự phóng KQKD & định giá

FY-End	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (Tỷ VND)	3,551.1	3,858.1	3,646.6	4,193.1
Tốc độ tăng trưởng (%)	-3.22%	8.65%	-5.48%	14.98%
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	431	571	599	792
Biên lợi nhuận gộp (%)	12.13%	14.81%	16.44%	18.90%
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	141	251	256	387
Tốc độ tăng trưởng (%)	-15.11%	77.74%	2.31%	51.05%
EPS (VND)	1,187	2,109	2,158	3,259
Tăng trưởng EPS	-15.11%	77.74%	2.31%	51.05%
P/E	23.0	12.9	12.7	8.4

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Hoạt động kinh doanh

**1Q2021, LNST đạt 63.7 tỷ đồng, tăng 70.1% YoY**

1Q2021, DRC ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan với lợi nhuận 64 tỷ đồng (+70.1% YoY) và doanh thu đạt 912.3 tỷ VND (+13.6% YoY), trong đó lớp Bias tăng 15.8% YoY, lớp Radial 13.9% YoY. Kết quả kinh doanh tích cực nhờ sản lượng tiêu thụ hai loại sản phẩm chính là lớp bias và lớp radial tăng trưởng tích cực, tăng lần lượt 27.1% và 20.4% so với cùng kỳ.

**BLN gộp duy trì ở mức cao 18.2%**

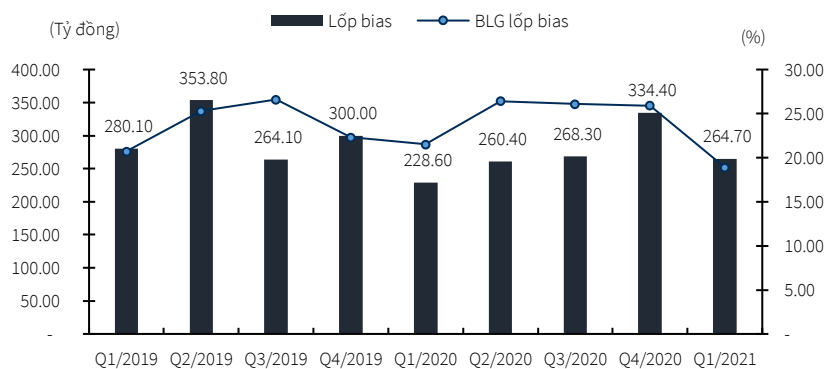
1Q2021, biên lợi nhuận gộp chung đạt 18.2%, tăng so với mức 14.7% cùng kỳ chủ yếu nhờ chi phí khấu hao giảm mạnh do máy móc của nhà máy Radial giai đoạn 1 đã trích hết khấu hao. Biên lợi nhuận gộp lớp radial – sản phẩm chủ lực của DRC đạt 17.8% (cùng kỳ đạt 11.2%), tuy nhiên biên lợi nhuận lớp bias giảm từ 21.5% 1Q2020 về 19.0% 1Q2021 do giá bán giảm.

**Lãi/lỗ tài chính giảm 71.3% YoY tuy nhiên chi phí bán hàng tăng mạnh**

Lỗ tài chính giảm từ 21 tỷ đồng 1Q/2020 xuống còn 6 tỷ đồng 1Q/2021 do dư nợ giảm dần bởi doanh nghiệp đã thận trọng hạ tỷ lệ đòn bẩy để giảm bớt gánh nặng tài chính khi nợ vay ngắn hạn/tổng tài sản năm 2020 được duy trì ở mức thấp 13%. Tuy nhiên, chi phí bán hàng tăng mạnh (+60% YoY) chủ yếu do doanh thu cải thiện và chi phí logistics tăng cao.

Doanh thu lớp Bias 1Q2021 tăng 13.61% YoY; BLG đạt 19%.

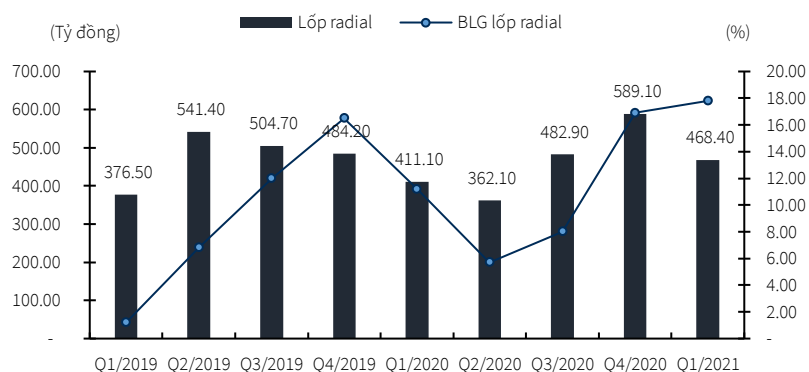
**Biểu đồ 1. Doanh thu lớp Bias 1Q2020-1Q2021 (YoY)**



Nguồn: DRC, KBSV

1Q2021, Doanh thu lớp Radial tăng 15.79%;  
BLG đạt 18%.

**Biểu đồ 2. Doanh thu lớp Radial 1Q2020-1Q2021 (YoY)**



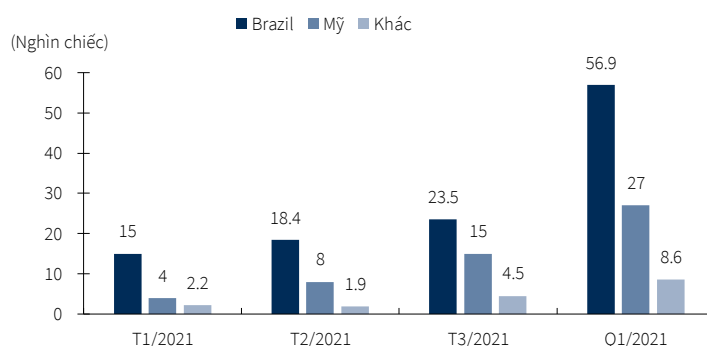
Nguồn: DRC, KBSV

### DRC đẩy mạnh xuất khẩu vào 2 thị trường chính là Brazil và Mỹ

Thị trường Brazil từ lâu đã là thị trường truyền thống, hỗ trợ chính cho hoạt động xuất khẩu của DRC khi chiếm hơn 60% tỷ trọng doanh thu xuất khẩu Q1/2021 và đang có sự phục hồi đáng kể, trung bình mỗi tháng sản lượng xuất khẩu sang thị trường này tăng khoảng 25%.

Đối với thị trường Mỹ, DRC đã xuất khẩu tổng 27,000 lốp tại 1Q/2021, với sản lượng tại tháng 3 đạt 15,000 lốp tăng vượt trội gấp 2 lần so với tháng 2 và gần 4 lần so với tháng 1. Hiện tại, DRC đang tiếp tục triển khai nghiên cứu nâng cao chất lượng sản phẩm lớp Radial để có thể đáp ứng được nhu cầu thị trường khó tính như Mỹ, với mục tiêu có thể gia tăng sản lượng xuất khẩu lên 20,000 chiếc/tháng.

**Biểu đồ 3. Sản lượng lớp Radial xuất khẩu của DRC (nghìn chiếc)**



Nguồn: DRC, KBSV

24/5/2021, DOC đưa ra kết luận mặt hàng lốp xe bán thép và lốp xe tải nhẹ được trợ cấp và bán phá giá tại Mỹ nên DOC đã áp mức thuế chống trợ tại sản phẩm lốp xe tải nặng Radial toàn thép.

Triển vọng duy trì tăng trưởng tốt mở rộng công suất nhà máy Radial từ mức 600,000 lốp/năm lên 1triệu lốp/năm

Thị trường Mỹ mới được DRC tiếp cận khi cuộc chiến thương mại Mỹ Trung diễn ra vào tháng 3/2018 khiến sản phẩm lốp Trung Quốc không thể nhập khẩu vào Mỹ. Năm 2019, tốc độ tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu sản phẩm lốp của Việt Nam cũng như một số nước khác vào thị trường Mỹ tăng nhanh khiến Bộ Thương Mại Mỹ (DOC) tiến hành cuộc điều tra về thuế chống bán phá giá và trợ cấp đối với sản phẩm lốp xe xuất khẩu. Ngày 24/5/2021, Bộ Thương mại Mỹ (DOC) đã đưa ra kết luận mặt hàng lốp xe bán thép và lốp xe tải nhẹ có nguồn gốc từ Việt Nam đang được trợ cấp với tỷ lệ 6.23% đến 7.89% thông qua việc chuyển đổi USD sang VND với tỷ giá hối đoái thấp hơn giá trị thực VND và lốp xe từ Việt Nam bán phá giá tới 22%. DOC đã đề nghị mức thuế chống trợ cấp đối với nhiều hãng lốp xe từ Việt Nam mức 6.23% đến 7.89% và áp dụng thuế chống bán phá giá dự kiến 22.3%. Tuy nhiên DRC không bị ảnh hưởng với quy định áp thuế bán phá giá tại Mỹ do DRC sản xuất và xuất khẩu sang Mỹ dòng sản phẩm lốp xe tải nặng Radial toàn thép.

Với việc công suất nhà máy Radial hiện đã hoạt động full công suất và tiềm năng tăng trưởng trong thời gian tới, DRC đã thông qua kế hoạch nâng công suất sản xuất lốp Radial từ 600,000 lốp/ năm lên 1,000,000/năm với tổng vốn đầu tư 830 tỷ đồng, trong đó 98 tỷ đồng từ tài sản sẵn có và 732 tỷ đồng là vốn đầu tư mới. Dự kiến dự án này sẽ được tài trợ bằng 40% vốn chủ sở hữu và 60% vốn vay, bắt đầu triển khai từ quý 4/2021 đến quý 2/2024. Chi phí đầu tư cơ bản giai đoạn 3 thấp hơn nhiều so với 2 giai đoạn đầu nhờ tận dụng được nhà máy và một số thiết bị hiện có. Theo đó, tỷ lệ chi phí vốn đầu tư cơ bản/lốp xe cho giai đoạn 3 chỉ bằng 2/3 so với 2 giai đoạn đầu, giúp cải thiện biên lợi nhuận của doanh nghiệp trong dài hạn.

**Bảng 1. Vốn đầu tư cho các nhà máy radial**

	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	Công suất (nghìn đơn vị sp/năm)	Vốn/ đơn vị SP (nghìn đồng)
<b>Giai đoạn 1+2</b>	2,100	600	3,500
<b>Giai đoạn 3</b>	830	400	2,075

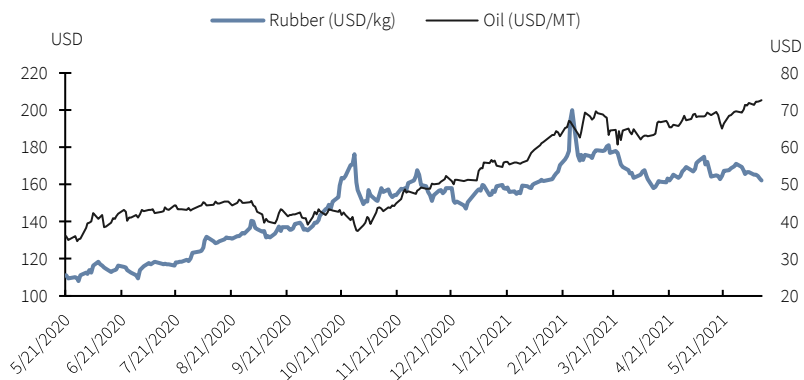
Nguồn: DRC, KBSV

Với triển vọng kinh doanh sáng sủa, chúng tôi cho rằng đây là thời điểm tốt để DRC gia tăng công suất nhà máy, đẩy mạnh xuất khẩu vào các thị trường tiềm năng lớn như Mỹ. Việc nâng công suất nhà máy Radial kết hợp với mức sản lượng tiêu thụ tốt tại thị trường nội địa và xuất khẩu sẽ đảm bảo câu chuyện tăng trưởng trong dài hạn của DRC.

## Biến động giá nguyên liệu đầu vào

1Q/2021, giá cao su thế giới đã tăng nhanh trở lại trước khi có dấu hiệu hạ nhiệt trong những ngày cuối tháng 3 và đã giảm nhẹ trong quý 2 vì cao su đang vào giai đoạn khai thác sau quá trình cây rụng lá. Giá dầu và giá cao su được dự báo tiếp tục duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm 2021.

**Biểu đồ 4. Diễn biến giá cao su (USD/kg)**



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Dự phóng kết quả kinh doanh và định giá

### Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

Năm 2021, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh với lợi nhuận cổ đông công ty mẹ đạt 387.2 tỷ đồng (+51.1% YoY) và doanh thu đạt 4,193.1 (+15.0% YoY), cao hơn so với dự phóng trong báo cáo trước do hoạt động kinh doanh khả quan hơn kỳ vọng và đưa dự án nhà máy radial giai đoạn 3 vào mô hình định giá. Bên cạnh đó chúng tôi dự phóng chi phí bán hàng sẽ tăng lên 207.6 tỷ đồng trong năm 2021, do tình trạng thiếu hụt container làm chi phí vận chuyển tăng cao. Theo đó, FY21 EPS = 3,259 VNĐ, tăng 51.0% so với cùng kỳ.

**Bảng 2. Dự phóng KQKD 2021**

	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	3,551.1	3,858.1	3,646.6	4,193.1
Giá vốn hàng bán	3,120.4	3,286.7	3,047.3	3,400.6
Lợi nhuận gộp	430.7	571.4	599.4	792.5
Chi phí bán hàng	112.8	127.2	165.4	207.6
Chi phí quản lý doanh nghiệp	54.1	61.4	62.0	69.2
Chi phí tài chính	11.6	11.7	18.0	21.8
Lợi nhuận trước thuế	177.5	313.2	320.5	484.1
<b>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</b>	<b>140.9</b>	<b>250.5</b>	<b>256.3</b>	<b>387.2</b>

Nguồn: KBSV

### Định giá – Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 34,700 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị Mua với DRC, giá mục tiêu 34,700VNĐ/CP, tiềm năng tăng giá 27.2% so với mức giá đóng cửa ngày 14/06/2021, dựa theo phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF. Cổ phiếu DRC hiện đang giao dịch với FY21 P/E bằng 8.4x.

**Bảng 3. Cổ phiếu DRC – Định giá phương pháp chiết khấu dòng tiền vốn chủ sở hữu**

Giá định mô hình	Giá trị
Chi phí vốn chủ sở hữu	12.0%
Lãi suất phi rủi ro	11.2%
Phần bù rủi ro	8.2%
Beta	1.1
Tăng trưởng dài hạn	1.5%
Thời gian dự phóng	6 năm

Nguồn: KBSV

## CTCP DRC – Bảng tóm tắt KQKD &amp; dự phóng, 2018A-2021F

## Báo cáo Kết quả HKKD

(Tỷ VNĐ)	2018A	2019A	2020A	2021F
(Báo cáo chuẩn)	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP	
Doanh số thuần	3,551	3,858	3,647	4,193
Giá vốn hàng bán	3,120	3,287	3,047	3,401
Lãi gộp	431	571	599	792
Thu nhập tài chính	12	12	18	22
Chi phí tài chính	98	82	68	62
Trong đó: Chi phí lãi vay	49	40	20	22
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	113	127	165	208
Chi phí quản lý doanh nghiệp	54	61	62	69
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	177	312	322	476
Thu nhập khác	4	1	0	9
Chi phí khác	4	0	2	0
Thu nhập khác, ròng	0	1	-2	8
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	177	313	321	484
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	37	63	64	97
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	141	251	256	387
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	141	251	256	387

## Chỉ số hoạt động

(%)	2018A	2019A	2020A	2021F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	12.1%	14.8%	16.4%	18.9%
Tỷ suất EBITDA	6.4%	9.2%	9.3%	15.0%
Tỷ suất EBIT	6.4%	9.2%	9.3%	12.1%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	5.0%	8.1%	8.8%	11.5%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	5.0%	8.1%	8.8%	11.4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	4.0%	6.5%	7.0%	9.2%

## Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2018A	2019A	2020A	2021F
Lãi trước thuế	177	313	321	484
Khấu hao TSCĐ	0	0	0	122
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	0	0	0	0
Chi phí lãi vay	0	0	0	22
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	177	313	321	628
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	0	0	0	-99
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	0	0	0	-270
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	0	0	0	25
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	0	0	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay	0	0	0	-22
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	226	406	853	121
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-148	-16	-9	-238
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	14	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	0	0	-234	0
Tiền thu từ cho vay hoặc từ phát hành công cụ nợ	0	0	84	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	3	2	4	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-132	-14	-155	-238
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	0	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	3,175	3,335	2,448	125
Tiền trả các khoản đi vay	-3,155	-3,602	-2,823	-306
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-131	-131	-178	-194
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-111	-397	-554	154
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-16	-5	143	36
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	67	51	46	189
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	51	46	189	225

Nguồn: FPT, KBSV

## Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2018A	2019A	2020A	2021F
(Báo cáo chuẩn)	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP	
Tổng Cộng Tài Sản	2,833	2,708	2,431	2,960
Tài Sản Ngắn Hạn	1,246	1,377	1,312	1,725
Tiền và tương đương tiền	51	46	189	225
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	0	0	150	150
Các khoản phải thu	315	142	131	230
Hàng tồn kho, ròng	846	1,153	788	1,058
Tài Sản Dài Hạn	1,587	1,331	1,119	1,235
Phải thu dài hạn	0	0	0	0
Tài sản cố định	1,517	1,261	1,064	1,180
Tài sản dở dang dài hạn	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	4	3	4	4
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Nợ Phải Trả	1,307	1,076	743	1,079
Nợ ngắn hạn	1,062	927	742	954
Phải trả người bán	243	223	224	250
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	0	0	0	0
Vay ngắn hạn	707	532	306	528
Nợ dài hạn	245	149	1	126
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	245	149	1	125
Vốn Chủ Sở Hữu	1,525	1,632	1,687	1,881
Vốn góp	1,188	1,188	1,188	1,188
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Lãi chưa phân phối	115	201	206	0
Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	222	243	293	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

## Chỉ số chính

(x,%,VNĐ)	2018A	2019A	2020A	2021F
Chỉ số định giá				
P/E	72.1	40.5	39.6	26.2
P/E pha loãng	72.1	40.5	39.6	26.2
P/B	6.7	6.2	6.0	5.4
P/S	2.9	2.6	2.8	2.4
P/Tangible Book	3.6	3.8	4.2	3.4
P/Cash Flow	44.9	25.0	11.9	84.1
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	44.8	28.7	29.8	16.2
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	44.8	28.7	29.8	20.1
Hiệu quả quản lý				
ROE	9.2%	15.4%	15.2%	20.6%
ROA	5.0%	9.3%	10.5%	13.1%
ROIC	5.8%	11.1%	14.2%	16.8%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	4.8%	4.9%	45.7%	39.3%
Tỷ suất thanh toán nhanh	28.0%	17.5%	63.2%	56.0%
Tỷ suất thanh toán hiện thời	117.3%	148.5%	176.7%	180.9%
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	16.0%	9.1%	0.0%	6.7%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	8.6%	5.5%	0.0%	4.2%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	46.3%	32.6%	18.1%	28.1%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	24.9%	19.6%	12.6%	17.8%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	69.7%	56.8%	44.0%	50.7%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	37.5%	34.2%	30.5%	32.2%
Tổng công nợ/Vốn CSH	85.7%	65.9%	44.1%	57.4%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	46.2%	39.7%	30.6%	36.5%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	9.8	16.9	26.7	23.2
Hệ số quay vòng HTK	4.3	3.3	3.1	3.7
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	18.7	14.8	13.8	16.1

Nguồn: Báo cáo công ty &amp; KBSV

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

### LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.