



Nhiều thách thức trong nửa cuối năm

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với TNG. Mặc dù công ty ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số trong 6T2026, chúng tôi cho rằng đà tăng trưởng lợi nhuận sẽ chậm lại trong các quý tới khi đơn hàng suy yếu, thuế nhập khẩu của Mỹ tăng và chi phí tài chính cao gây áp lực lên KQKD. Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu xuống 19.200 đồng/cổ phiếu, tương đương tiềm năng tăng giá khoảng 11%.

Luận điểm đầu tư

- Kết quả tích cực trong nửa đầu năm khó duy trì.** Kết quả khả quan trong 6T2026 được thúc đẩy nhờ việc đẩy nhanh đơn hàng trước khi các mức thuế mới có hiệu lực, khiến triển vọng đơn hàng trong nửa cuối năm trở nên kém rõ ràng hơn. Bên cạnh đó, mặt bằng lãi vay cao dự kiến sẽ khiến chi phí tài chính duy trì ở mức cao, trong khi chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) tăng.
- Điều chỉnh giảm giá mục tiêu do triển vọng lợi nhuận kém tích cực hơn trong ngắn hạn.** Chúng tôi hạ dự báo lợi nhuận sau thuế (LNST) năm 2026 xuống **362 tỷ đồng (-8% svck)**, từ 436 tỷ đồng (+11% svck). Theo đó, giá mục tiêu giảm xuống **19.200 đồng/cổ phiếu** (từ 23.000 đồng/cổ phiếu), dựa trên kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E với tỷ trọng bằng nhau. Hệ số P/E mục tiêu cũng giảm xuống 7x, thấp hơn mức trung bình 5 năm là 9x, phản ánh triển vọng lợi nhuận kém thuận lợi hơn.
- Nhà đầu tư dài hạn có thể tích lũy khi giá cổ phiếu điều chỉnh sâu hơn.** Dù còn nhiều thách thức trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng chính sách cổ tức ổn định của TNG sẽ góp phần hỗ trợ giá cổ phiếu. Trong giai đoạn suy giảm năm 2022, cổ phiếu từng giao dịch ở mức đáy **P/E 3,6x**.

Điểm nhấn KQKD

- KQKD Q2/2026 nhìn chung phù hợp với kỳ vọng.** Doanh thu đạt **2,9 nghìn tỷ đồng (+15,3% svck)**, trong khi LNST tăng lên **147 tỷ đồng (+21,9% svck)**. Lũy kế 6T2026, LNST đạt 207 tỷ đồng (+26,5% svck), hoàn thành 46% kế hoạch cả năm. Biên lợi nhuận gộp duy trì tích cực ở mức 14,3%, tăng 10 điểm cơ bản svck.
- Triển vọng ngành còn nhiều thách thức.** Dù chi tiêu tiêu dùng tại Mỹ vẫn khả quan, động lực tăng trưởng ngày càng dựa vào việc người dân tiêu vào phần tiền tiết kiệm, làm tăng lo ngại về tính bền vững của sức mua. Ngoài ra, nhu cầu liên quan đến các sự kiện thể thao lớn phần lớn đã qua. Bên cạnh đó, **mức thuế nhập khẩu 12,5%** mới được Mỹ áp dụng cũng khiến Việt Nam kém cạnh tranh hơn so với một số quốc gia trong khu vực. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng vẫn còn dư địa để các cuộc đàm phán song phương trong tương lai giúp cải thiện các mức thuế quan của Việt Nam.

Rủi ro

- Nhu cầu may mặc toàn cầu yếu hơn dự kiến.
- Thuế quan của Mỹ cao hơn dự kiến hoặc thêm các biện pháp phòng vệ thương mại.

Yếu tố hỗ trợ

- Lãi suất hạ nhiệt giúp giảm chi phí tài chính.
- Thuế quan của Mỹ thấp hơn sau các cuộc đàm phán thương mại.

Bảng 1: Các chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	7.096	7.736	8.699	9.238	9.662
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	5%	9%	12%	6%	5%
Biên lợi nhuận gộp (%)	13,8%	15,2%	14,6%	14,3%	14,3%
NPATMI	226	316	392	362	389
EPS (VND)	1.988	2.060	2.588	2.533	2.719
Tăng trưởng EPS (%)	-27%	4%	26%	-2%	7%
Tỷ suất cổ tức (%)	4%	4%	4%	12%	11%
ROE	13%	17%	20%	18%	18%
Nợ/VCSH	1,42	1,43	1,66	1,76	1,66
P/E (x)	9,86	10,93	7,03	6,75	6,29
P/B (x)	1,29	1,46	1,17	1,06	1,01
EV/EBITDA (x)	6,07	5,66	6,73	5,84	5,55

Nguồn: TNG, SSI Research

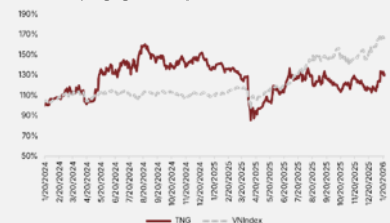
Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích

minhdt1@ssi.com.vn

Giá CP – VND (29/07/26)	17.300
Vốn hóa (USDmn):	84
SLCP lưu hành (triệu cp):	129
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	0,6
Giá cao/thấp 52T (k VND):	26,2/16,6
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	0,5
Tỷ lệ SHNN (%):	21,7
GTNN còn được mua (USDmn):	22,8
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

CTCP Đầu tư và Thương mại (TNG) là doanh nghiệp sản xuất dệt may được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Thành lập năm 1979 và có trụ sở tại tỉnh Thái Nguyên, công ty chuyên sản xuất và xuất khẩu các mặt hàng may mặc như áo khoác, áo sơ mi, quần dài và đồ thể thao. TNG hiện vận hành 15 nhà máy dệt và may, đồng thời có 3 công ty liên doanh và liên kết trong nhiều lĩnh vực bao gồm bất động sản. Sản phẩm của công ty được phân phối tới hơn 54 quốc gia và vùng lãnh thổ trên toàn thế giới.

KQKD Q2/2026

Tỷ đồng	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							2Q26	2Q25	1Q26	2025
Doanh thu thuần	2.914	2.528	15,3%	1,952	49,3%	51%				
Lợi nhuận gộp	417	358	16,4%	236	76,8%		14,3%	14,2%	12,1%	14,6%
Lợi nhuận hoạt động	261	227	15,0%	122	114,5%		9,0%	9,0%	6,2%	8,4%
EBIT	267	228	17,0%	146	82,3%		9,2%	9,0%	7,5%	8,3%
Lợi nhuận trước thuế	179	149	19,9%	75	137,2%		6,1%	5,9%	3,9%	5,6%
Lợi nhuận ròng	147	120	21,9%	60	143,6%	46%	5,0%	4,8%	3,1%	4,5%
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ	147	120	21,9%	60	143,6%		5,0%	4,8%	3,1%	4,5%

Nguồn: SSI Research

Tỷ đồng	6T2026	6T2025	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận		
					6M2026	6M2025	2025
Doanh thu thuần	4.866	4.038	20,5%	51%			
Lợi nhuận gộp	653	588	11,0%		13,4%	14,6%	14,6%
Lợi nhuận hoạt động	383	333	15,0%		7,9%	8,3%	8,4%
EBIT	413	334	23,7%		8,5%	8,3%	8,3%
Lợi nhuận trước thuế	254	203	25,4%		5,2%	5,0%	5,6%
Lợi nhuận ròng	207	164	26,5%	46%	4,3%	4,1%	4,5%
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ	207	164	26,5%		4,3%	4,1%	4,5%

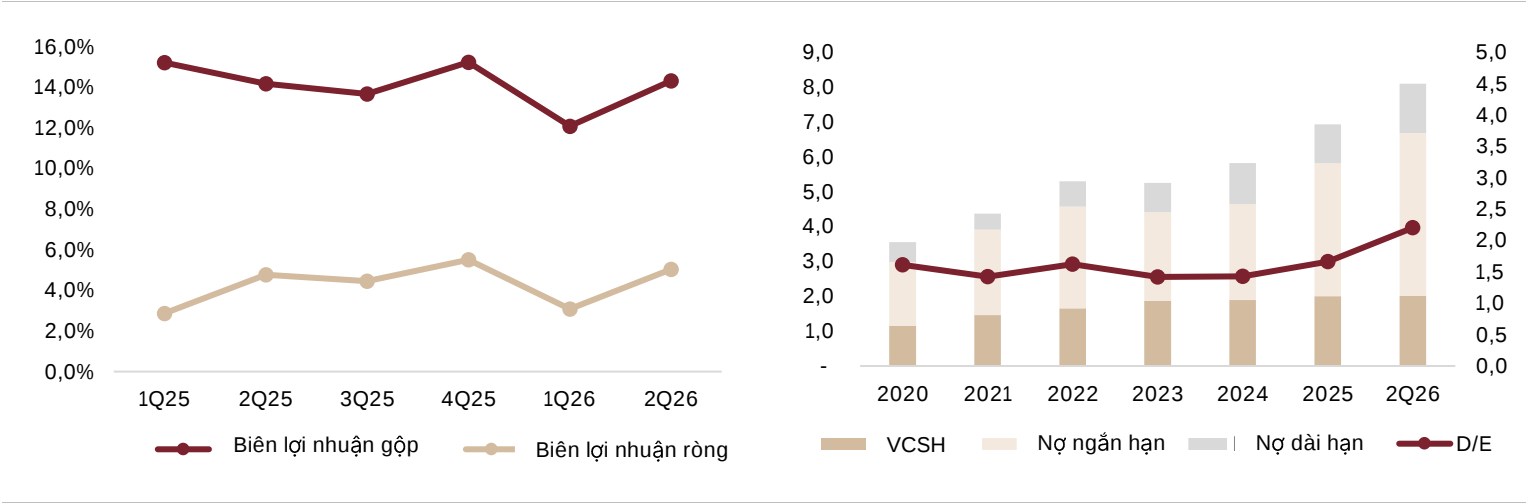
Nguồn: SSI Research

KQKD Q2/2026 tích cực, phù hợp với dự báo của chúng tôi. TNG ghi nhận doanh thu Q2/2026 đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (+15,3% svck, +49,3% so với quý trước) và lợi nhuận ròng đạt 147 tỷ đồng (+22% svck). Lũy kế 6T2026, doanh thu đạt 4,9 nghìn tỷ đồng (+20,5% svck) và LNST đạt 207 tỷ đồng (+26,5% svck), hoàn thành 51% kế hoạch doanh thu năm và 46% kế hoạch lợi nhuận năm. Ban lãnh đạo cho biết kết quả doanh thu vượt kỳ vọng đến từ việc tăng số lượng lao động cho dây chuyền may, cơ cấu sản phẩm cải thiện và đẩy nhanh tiến độ giao đơn hàng xuất khẩu. Chúng tôi cho rằng việc giao hàng sớm đã góp phần thúc đẩy KQKD 6T2026, tuy nhiên điều này cũng sẽ khiến triển vọng đơn hàng trong nửa cuối năm kém rõ ràng hơn.

Biên lợi nhuận gộp cải thiện so với quý trước. Lợi nhuận gộp tăng lên 417 tỷ đồng (+16% svck), với biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên 14,3% (tăng 10 điểm cơ bản svck). Chi phí lãi vay tăng lên 88 tỷ đồng (từ 79 tỷ đồng) do TNG có dư nợ vay cao trong Q2/2026. Mặc dù chi phí bán hàng và chi phí quản lý lần lượt tăng 25% và 21% svck, TNG vẫn ghi nhận LNST đạt 147 tỷ đồng (+22% svck), với biên lợi nhuận ròng tăng nhẹ.

Biểu đồ. Biên lợi nhuận phục hồi từ mức nền thấp trong Q1

Biểu đồ. Tỷ lệ Nợ/VCSH tiếp tục tăng tính đến Q2



Nguồn: TNG

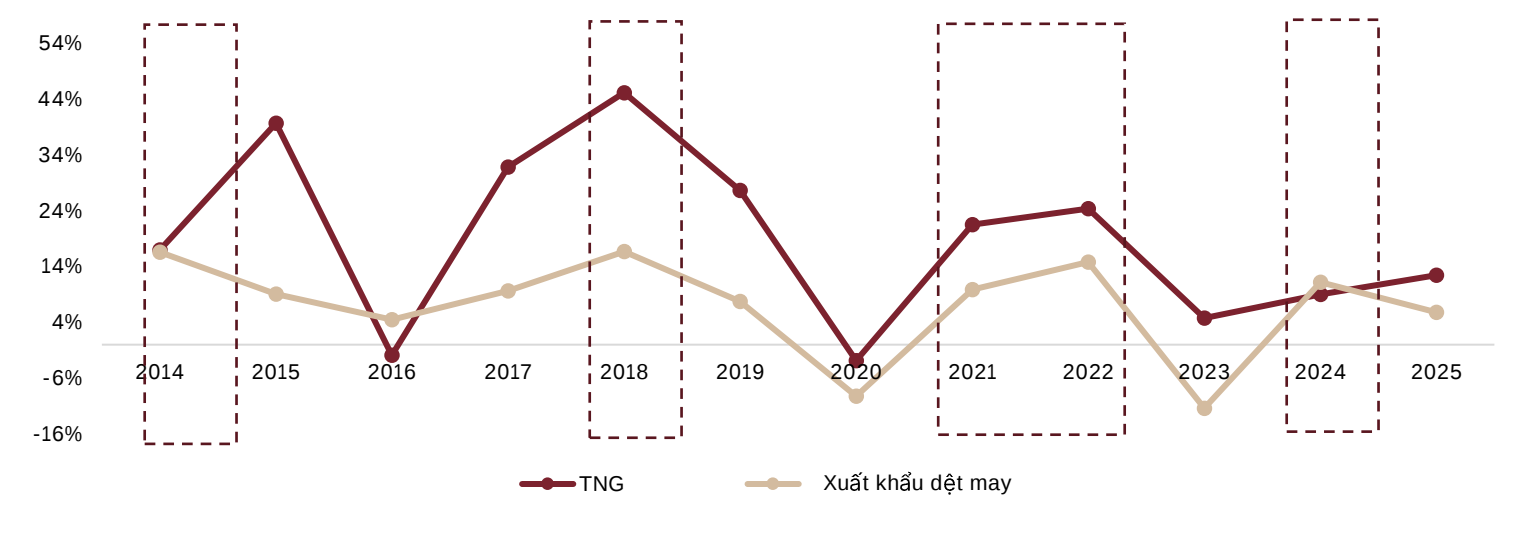
Áp lực thuế quan gia tăng, nhưng vẫn trong tầm kiểm soát. Mỹ đã áp thuế 12,5% theo Mục 301 đối với hàng hóa Việt Nam từ ngày 24/07/2026 dựa trên các cuộc điều tra liên quan đến hàng hóa nhập khẩu sản xuất bởi lao động cưỡng bức. Mức thuế này tương đương với Trung Quốc nhưng cao hơn Bangladesh, Campuchia và Ấn Độ (10%). Bên cạnh đó, các đối thủ Bangladesh, Campuchia, Indonesia và Malaysia được xuất khẩu dệt may sang Mỹ theo quota với thuế suất 0% trong ba năm (phụ thuộc vào quy mô nhập khẩu sợi bông từ Mỹ của từng nước), trong khi Việt Nam không được hưởng cơ chế này. Ngoài ra, các biện pháp thuế bổ sung theo Mục 301 liên quan đến tình trạng dư thừa công suất và quyền sở hữu trí tuệ có thể được công bố trong tương lai. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng Việt Nam có thể đàm phán để giảm mức thuế thực tế, khi Việt Nam hiện là một trong những quốc gia nhập khẩu bông Mỹ lớn nhất (1,3 tỷ USD, +122% svck theo USDA). Thị trường Châu Mỹ đóng góp 49% doanh thu năm 2025 của TNG, trong khi Châu Âu đóng góp 43%.

Triển vọng ngành hạn chế khi áp lực lạm phát toàn cầu kéo dài.

Xuất khẩu dệt may của Việt Nam đạt khoảng 22,2 tỷ USD trong 6T2026, tăng nhẹ 1,7% svck. Trong đó, mảng may mặc giảm 0,32% svck (đạt 17,25 tỷ USD), trong khi tăng trưởng chủ yếu đến từ nhóm sản phẩm đầu vào như vải (+8,9%) và sợi (+10%). Điều này khiến mục tiêu xuất khẩu 48 tỷ USD của toàn ngành trong năm 2026 trở nên khó khăn hơn. Mỹ vẫn là thị trường trọng điểm, chiếm khoảng 45% tổng kim ngạch xuất khẩu (tăng 1,3% svck), trong khi thị trường Châu Âu (+8,8%) tăng trưởng tốt hơn so với Nhật Bản (-6,2%) và Hàn Quốc (-8,9%).

Chỉ tiêu tiêu dùng tại Mỹ dự kiến ổn định trong nửa cuối năm, nhưng sức mua có phần đến từ việc người dân vẫn phải rút tiền tiết kiệm ra để tiêu xài thay vì thu nhập tốt lên. Tăng trưởng thu nhập vẫn chịu áp lực khi lạm phát tiếp tục là nỗi lo, khiến sức mua thực tế của hộ gia đình chưa cải thiện nhiều. Bên cạnh đó, các sự kiện thể thao lớn của năm 2026 đã kết thúc, theo đó chúng tôi kỳ vọng nhu cầu đồ thời trang thể thao sẽ chậm lại trong năm 2027.

Nhu cầu thường suy giảm trong năm sau giai đoạn bùng nổ các sự kiện thể thao lớn (2018, 2022, 2024).

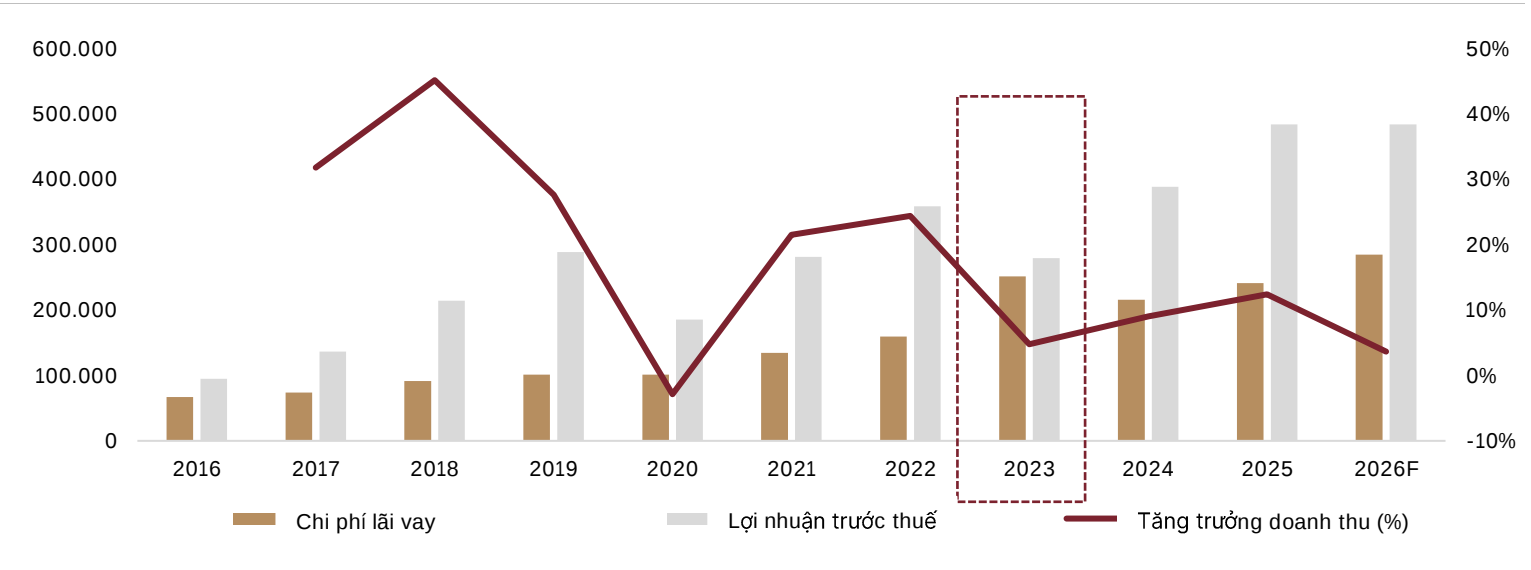


Nguồn: Hải quan, TNG

Luận điểm đầu tư

Việc TNG đẩy nhanh tiến độ giao hàng trong 6T2026, cộng với tình hình thuế quan còn bỏ ngõ, khiến KQKD cả năm trở nên khó dự báo hơn trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế toàn cầu thận trọng. Yếu tố thay đổi đáng kể nhất kể từ báo cáo trước của chúng tôi là triển vọng về chi phí tài chính: chúng tôi hiện cho rằng mặt bằng lãi suất cao sẽ duy trì trong thời gian tới, do đó chi phí lãi vay sẽ tiếp tục gây áp lực lên lợi nhuận bất kể diễn biến đơn hàng (chi phí lãi vay chiếm trung bình 19% lợi nhuận gộp trong giai đoạn 2020–2025). Bên cạnh đó, chi phí bán hàng và quản lí cũng gia tăng do tiền lương và chi phí điện tăng cao. Chúng tôi nhận thấy những điểm tương đồng với năm 2023. Sau giai đoạn nhu cầu bùng nổ nhờ các sự kiện thể thao lớn trong năm 2022, tốc độ tăng trưởng doanh thu khi đó không đủ để bù đắp mức tăng của chi phí, khiến lợi nhuận của TNG giảm 24%. Dù các khoản vay bằng đồng USD của TNG có chi phí thấp hơn, quy mô các khoản vay này tương đối nhỏ nên chỉ tác động hạn chế.

Sự tương đồng với năm 2023 – giai đoạn giảm tồn kho cùng với lãi suất cao khiến tăng trưởng lợi nhuận âm.



Nguồn: TNG, SSI Research

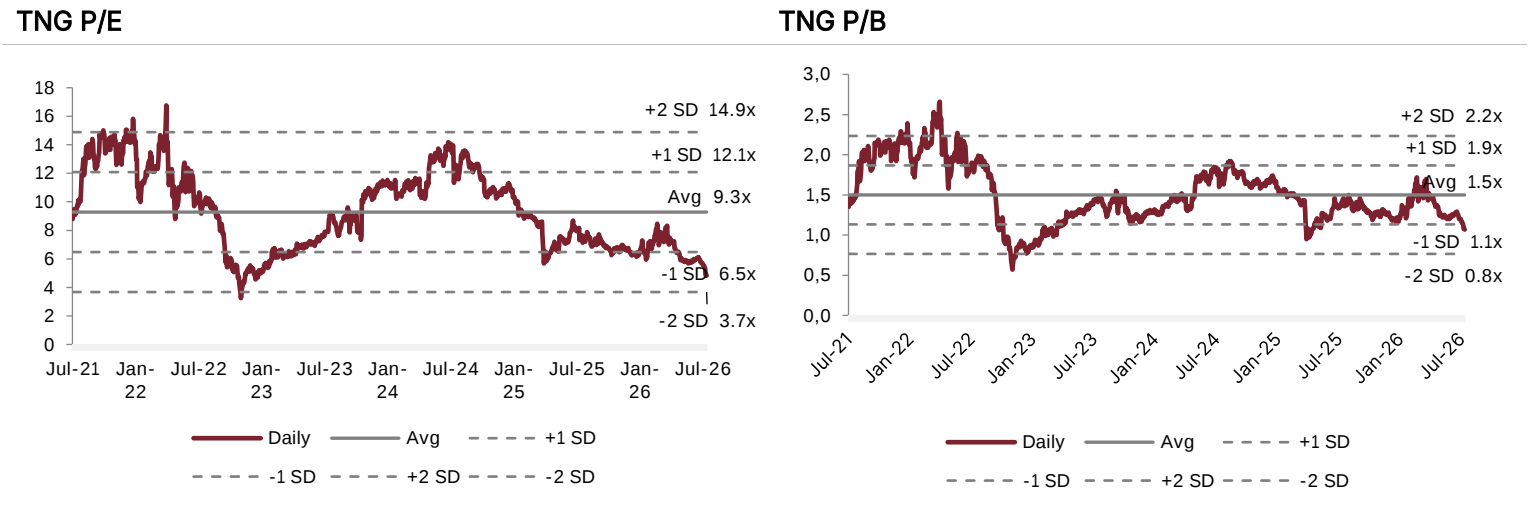
Theo đó, chúng tôi giảm dự báo KQKD năm 2026, với doanh thu thuần đạt 9,2 nghìn tỷ đồng (+6,2% svck) và LNST đạt 362 tỷ đồng (-8% svck), do lo ngại về chi phí tài chính và chi phí quản lí tăng (dự báo trước đây của chúng tôi là doanh thu và LNST lần lượt tăng 8% và 11% svck). Chúng tôi cũng đưa ra dự báo cho năm 2027 với doanh thu thuần đạt 9,6 nghìn tỷ đồng (+5% svck) và LNST đạt 389 tỷ đồng (+7,3% svck).

Dựa trên kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 12 tháng là 19.200 đồng/cổ phiếu. Hệ số P/E mục tiêu là 7x (giảm từ 8x trong báo cáo trước), thấp hơn mức trung bình 5 năm là 9x, phản ánh giai đoạn tăng trưởng lợi nhuận thấp trong giai đoạn 2026–2027 và những bất định về triển vọng ngành. Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu TNG.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể tích lũy dài hạn khi cổ phiếu điều chỉnh sâu. TNG có chính sách cổ tức tiền mặt ổn định ở mức 800 đồng/cổ phiếu (tương đương tỷ suất cổ tức khoảng 5%, ngoại trừ năm nay khi cổ tức dự kiến đạt 1.600–2.000 đồng/cổ phiếu). Trong giai đoạn thị trường khó khăn năm 2022, P/E của TNG từng giảm xuống mức đáy khoảng 3,6x, do đó thị trường bất lợi có thể tiếp tục gây áp lực giảm lên giá cổ phiếu.

Rủi ro: (1) Nhu cầu may mặc toàn cầu yếu hơn dự kiến. (2) Thuế quan của Mỹ cao hơn dự kiến hoặc thêm các biện pháp phòng vệ thương mại.

Yếu tố hỗ trợ: (1) Lãi suất hạ nhiệt giúp giảm chi phí tài chính. (2) Thuế quan của Mỹ thấp hơn sau các cuộc đàm phán thương mại.



Source: SSI Research

Bảng. So sánh định giá các doanh nghiệp cùng ngành tại ngày 27/07/2026

#	Mã	Công ty	P/E trượt	Trung bình P/E 5 năm	P/B	Trung bình ROE 3 năm	EV/EBITDA T12M
Việt Nam							
1	STK	CTCP Sợi Thế Kỳ	-	56,6x	0,72x	3,1%	14,2x
2	TCM	CTCP Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công	8,6x	24,3x	0,81x	9,1%	5,9x
3	MSH	CTCP May Sông Hồng	5,6x	8,6x	1,72x	23,3%	5,4x
4	TNG	CTCP Đầu tư và Thương mại TNG	5,0x	9,0x	1,10x	15,5%	-
5	EVE	CTCP Everpia Việt Nam	8,8x	-	0,36x	0,9%	4,1x
Trong khu vực							
6	1836 HK	Stella International	10,6x	9,0x	1,35x	14,1%	6,2x
7	1477 TW	Makalot Industrial	15,7x	19,7x	4,14x	25,9%	10,9x
8	1476 TW	Eclat Textile	16,5x	24,7x	3,41x	21,2%	9,6x
9	2232 HK	Crystal International	9,3x	7,3x	1,30x	13,2%	5,7x
Trung bình (VN)			7,0x	24,6x	0,94x	10,4%	7,4x
Trung bình			10,0x	19,9x	1,66x	14,0%	7,7x
Trung vị			9,1x	14,4x	1,30x	14,1%	6,1x

Nguồn: SSI Research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương	445	317	305	297
+ Đầu tư ngắn hạn	260	467	467	467
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	740	1.030	1.165	1.317
+ Hàng tồn kho	1.074	1.446	1.520	1.512
+ Tài sản ngắn hạn khác	118	126	128	139
Tổng tài sản ngắn hạn	2.638	3.386	3.585	3.732
+ Các khoản phải thu dài hạn	11	11	11	12
+ GTCL Tài sản cố định	2.117	2.716	2.868	2.900
+ Bất động sản đầu tư	300	304	298	291
+ Tài sản dài hạn dở dang	459	174	174	174
+ Đầu tư dài hạn	140	140	141	141
+ Tài sản dài hạn khác	152	195	223	236
Tổng tài sản dài hạn	3.179	3.541	3.715	3.755
Tổng tài sản	5.817	6.927	7.299	7.487
+ Nợ ngắn hạn	2.751	3.818	3.923	3.939
Trong đó: vay ngắn hạn	1.607	2.371	2.511	2.431
+ Nợ dài hạn	1.173	1.107	1.306	1.359
Trong đó: vay dài hạn	1.093	956	1.138	1.212
Tổng nợ phải trả	3.924	4.925	5.229	5.299
+ Vốn góp	1.226	1.287	1.287	1.287
+ Thặng dư vốn cổ phần	41	41	41	41
+ Lợi nhuận chưa phân phối	222	270	320	419
+ Quỹ khác	403	403	421	441
Vốn chủ sở hữu	1.892	2.001	2.070	2.188
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	5.817	6.927	7.299	7.487
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	746	-259	325	531
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-494	-91	-401	-300
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-91	222	64	-238
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	161	-128	-12	-8
Tiền đầu kỳ	283	445	317	305
Tiền cuối kỳ	445	317	305	297
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	0,96	0,89	0,91	0,95
Hệ số thanh toán nhanh	0,53	0,48	0,49	0,53
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,26	0,21	0,20	0,19
Nợ ròng / EBITDA	2,74	3,63	3,12	3,12
Khả năng thanh toán lãi vay	2,80	3,00	2,46	2,57
Ngày phải thu	32,8	35,8	42,0	44,9
Ngày phải trả	34,9	40,3	41,6	42,2
Ngày tồn kho	54,6	61,9	68,4	66,8
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,33	0,29	0,28	0,29
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,67	0,71	0,72	0,71
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	2,07	2,46	2,53	2,42
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,43	1,66	1,76	1,66
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,85	1,18	1,21	1,11

Nguồn: TNG, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	7.736	8.699	9.238	9.662
Giá vốn hàng bán	-6.559	-7.430	-7.915	-8.280
Lợi nhuận gộp	1.178	1.268	1.323	1.383
Doanh thu hoạt động tài chính	128	117	112	116
Chi phí tài chính	-373	-322	-396	-399
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-108	-102	-111	-116
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-421	-454	-462	-483
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	404	507	467	501
Thu nhập khác	-15	-23	-14	-14
Lợi nhuận trước thuế	389	484	453	486
Lợi nhuận ròng	316	392	362	389
Lợi nhuận chia cho cổ đông	316	392	362	389
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	2.060	2.588	2.533	2.719
Giá trị sổ sách (VND)	15.436	15.546	16.079	16.998
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	800	800	2.000	1.800
EBIT	605	726	763	796
EBITDA	840	726	1.018	1.070
Tăng trưởng				
Doanh thu	9,0%	12,4%	6,2%	4,6%
EBITDA	11,7%	-13,6%	40,3%	5,1%
EBIT	14,0%	20,0%	5,2%	4,3%
Lợi nhuận ròng	39,9%	24,1%	-7,6%	7,3%
Vốn chủ sở hữu	1,7%	5,8%	3,4%	5,7%
Vốn điều lệ	8,0%	5,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	10,8%	19,1%	5,4%	2,6%
Định giá				
P/E	10,9	7,0	6,7	6,3
P/B	1,5	1,2	1,1	1,0
Giá/Doanh thu	0,3	0,3	0,2	0,2
Tỷ suất cổ tức	3,6%	4,4%	11,7%	10,5%
EV/EBITDA	5,7	6,7	5,8	5,6
EV/Doanh thu	0,6	0,6	0,6	0,6
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15,2%	14,6%	14,3%	14,3%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	7,9%	8,4%	8,2%	8,2%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4,1%	4,5%	3,9%	4,0%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	1,4%	1,2%	1,2%	1,2%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	5,4%	5,2%	5,0%	5,0%
ROE	16,8%	20,1%	17,8%	18,3%
ROA	5,7%	6,2%	5,1%	5,3%
ROIC	10,8%	11,8%	11,1%	11,0%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành May mặc

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích Cổ phiếu

minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321