

Cập nhật Xếp hạng Tín nhiệm Tổ chức phát hành

Công ty Cổ phần Thủy điện Sông Quang

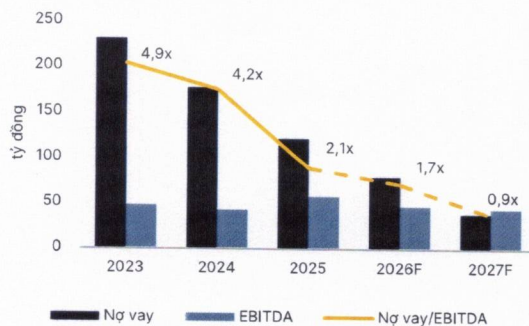
Ngành: Thủy điện

Ngày 29/06/2026

XẾP HẠNG TÍN NHỆM - CẬP NHẬT

NĂNG LỰC KINH DOANH	Trên Trung bình
Hồ sơ ngành	Tốt
Lợi thế cạnh tranh	Trên Trung bình
Quy mô, Phạm vi, Sự đa dạng	Dưới Trung bình
Hiệu quả hoạt động	Dưới Trung bình
Khả năng sinh lời	Dưới Trung bình
RỦI RO TÀI CHÍNH	Rủi ro Dưới Trung bình
Đòn bẩy và Dòng tiền	Rủi ro Dưới trung bình
Thanh khoản	Rủi ro Thấp
Chính sách tài chính	Rủi ro Dưới trung bình
RỦI RO CỐT LÕI	A-
Yếu tố điều chỉnh	-
MỨC XẾP HẠNG DÀI HẠN	A-
TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG	Ổn định

Chỉ số tài chính



Nguồn: Sông Quang, Thiên Minh Rating ("TMR") dự phóng

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Thủy điện Sông Quang ("Sông Quang"/"Công ty") được tách ra từ Công ty Cổ phần Phát triển điện Sơn Vũ năm 2020 với vốn điều lệ ban đầu là 370 tỷ, được góp từ bốn cổ đông cá nhân. Năm 2023 cổ phần được chuyển nhượng sang Công ty TNHH Sản xuất và Thương mại Minh Ngọc ("Minh Ngọc") cùng hai cổ đông khác, với vốn điều lệ giảm xuống 200 tỷ, trong đó Minh Ngọc nắm quyền chi phối với 85% cổ phần. Dự án Thủy điện Sông Quang được hoàn thành và nghiệm thu đưa vào sử dụng từ 30/06/2021. Nhà máy được đặt tại thôn Tà Pàn, xã Tri Lễ, tỉnh Nghệ An với công suất lắp đặt 14 MW và tổng mức đầu tư 490 tỷ, trong đó vốn tự góp chiếm 30%. Dự án có thời gian hoạt động còn lại là 31 năm, kéo dài đến năm 2057.

Tóm tắt cơ sở xếp hạng tín nhiệm

Thiên Minh Rating duy trì xếp hạng tín nhiệm dài hạn của **Sông Quang ở mức A- với triển vọng Ổn định**. Quyết định duy trì xếp hạng phản ánh quan điểm của chúng tôi về **Hồ sơ ngành Thủy điện (Tốt|Triển vọng: Ổn định)**¹, cùng với hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời của Công ty đang duy trì ổn định, qua đó tiếp tục tạo dòng tiền đáp ứng tốt các nghĩa vụ nợ vay.

Ngành Thủy điện Q1/2026 ghi nhận kết quả tích cực, với sản lượng thủy điện đạt 16,1 tỷ kWh (+8,3% YoY), đóng góp 20,9% tổng lượng điện sản xuất. Toàn hệ thống điện ghi nhận phụ tải cực đại (Pmax) tăng 7,5% YoY trong Q1/2026. Chúng tôi duy trì dự phóng nhu cầu tiêu thụ điện thương phẩm tiếp tục tăng mạnh 11,3% YoY (đạt 320 tỷ kWh) năm 2026, hỗ trợ bởi đà tăng trưởng của sản xuất công nghiệp, bán lẻ và dịch vụ. Đồng thời, chúng tôi dự phóng mức đóng góp của thủy điện trong tổng sản lượng điện sản xuất giảm xuống 30,3% trong năm 2026 (2025: 32,2%) do sự xuất hiện pha El Nino từ Q3/2026.

Kết quả kinh doanh của Sông Quang Q1/2026 cải thiện hơn so với Q1/2025 nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi. Năm 2025, doanh thu Công ty đạt 78,4 tỷ đồng (+25,2% YoY), EBITDA đạt 57,3 tỷ đồng (+36,3% YoY), với biên EBITDA đạt 73,1%, hệ số tài đạt 51,3%, tốt hơn ước tính của chúng tôi². Diễn biến này phản ánh tác động tích cực từ (i) tình hình thủy văn thuận lợi và (ii) chi phí sửa chữa, vận hành của Công ty được tối ưu hơn so với giai đoạn 2023 – 2024. Trong Q1/2026, doanh thu của Công ty tăng 20,5% YoY, với biên EBITDA cải thiện lên mức 79,3% (tăng 4,8 đpt YoY). Theo đó, các chỉ tiêu tài chính cũng ghi nhận diễn biến tích cực hơn, với Nợ vay/EBITDA 12 tháng gần nhất ở mức 1,7x tại Q1/2026 (2025: 2,1x), cho thấy áp lực tài chính đã phần nào được cải thiện.

Trong năm 2026, chúng tôi kỳ vọng biên EBITDA của Sông Quang tiếp tục duy trì ổn định và đòn bẩy tài chính duy trì đã giảm. Chúng tôi duy trì dự phóng doanh thu năm 2026 của Công ty ở mức 67,6 tỷ đồng, giảm 13,7% YoY do chịu tác động tiêu cực từ hiện tượng El Nino từ Q3/2026, biên EBITDA đạt 68,4%. Chỉ số đòn bẩy Nợ vay/EBITDA kỳ vọng giảm về 1,7x (2025: 2,1x), thấp hơn mức dự phóng trước đây, do Công ty thực hiện chi trả nợ vay ngân hàng trước hạn, với dòng tiền trả nợ năm 2025 và Q1/2026 lần lượt là 43 tỷ và 18,5 tỷ. Chỉ số Nguồn thanh khoản/Nhu cầu thanh khoản năm 2026 dự kiến thu hẹp hơn so với dự phóng trước, ở mức 1,2x (2025: 1,2x) do nhu cầu thanh khoản tăng cao nhằm đạt mục tiêu trả nợ trước hạn của Công ty.

¹ Chi tiết tại báo cáo [Cập nhật ngành Điện Q1/2026](#) phát hành bởi TMR ngày 27/05/2026

² Báo cáo số [RN0003-01-202512](#) phát hành bởi TMR ngày 25/12/2025

TRIỂN VỌNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Chúng tôi đánh giá triển vọng xếp hạng tín nhiệm của Sông Quang ở mức **Ổn định**, phản ánh quan điểm của chúng tôi về việc hồ sơ tín nhiệm của Sông Quang sẽ duy trì không đổi trong 12 – 18 tháng tới.

Các yếu tố có thể dẫn đến nâng bậc xếp hạng

Mức xếp hạng A của Sông Quang có thể được nâng nếu các diễn biến thuận lợi dưới đây xảy ra riêng lẻ hoặc đồng thời:

- Công ty thực hiện trả nợ trước hạn đưa tỷ lệ đòn bẩy Nợ vay/EBITDA về mức thấp. Ví dụ: Nợ vay/EBITDA nhỏ hơn 1,0 lần.
- Hiệu quả hoạt động được cải thiện do sản lượng từ hoạt động sản xuất điện của Công ty tốt hơn đáng kể so với dự phóng. Ví dụ: hệ số tải được cải thiện trên mức 55%.

Các yếu tố có thể dẫn đến hạ bậc xếp hạng

Mức xếp hạng A của Sông Quang có thể bị hạ nếu các diễn biến không thuận lợi dưới đây xảy ra riêng lẻ hoặc đồng thời:

- Công ty gia tăng đòn bẩy đáng kể. Ví dụ: tỷ lệ Nợ vay/EBITDA vượt quá mức 4,5 lần, đến từ việc huy động các khoản vay mới.
- Hiệu quả hoạt động suy giảm do sản lượng từ hoạt động sản xuất điện thấp hơn đáng kể so với dự phóng. Ví dụ: hệ số tải giảm xuống dưới mức 20%.

KỊCH BẢN DỰ PHÓNG

Các giả định dự phóng chính cho kịch bản dự phóng cơ sở

- Hệ số tải nhà máy thủy điện năm 2026 và 2027 dự báo giảm trước tác động tiêu cực của El Nino, lần lượt ở mức 42,7% và 38,7%.
- Giá bán điện năm 2026, và năm 2027 áp dụng theo biểu giá chi phí tránh được, không có sự thay đổi đáng kể bởi Bộ Công Thương.
- Công ty thực hiện trả nợ trước hạn các khoản nợ gốc vay ngân hàng tương đương các năm quá khứ, khoảng 40 – 43 tỷ/năm trong giai đoạn dự phóng.
- Công ty không thực hiện vay thêm và không có kế hoạch đầu tư mới tài sản cố định, mở rộng nhà máy, nâng cao công suất trong giai đoạn dự phóng.
- Công ty không thực hiện chia cổ tức hay cho vay.

Các chỉ số chính trong kịch bản dự phóng cơ sở

Các chỉ số	Đơn vị	2025	2026F*	2027F*	Dự báo trước		Dự báo mới so với trước 2026F	Giải thích
					2026F	2027F		
Doanh thu	tỷ đồng	78	68	65	68	65	0	
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	25	18	19	15	14	3	Chủ yếu do chi phí lãi vay giảm
EBITDA	tỷ đồng	57	46	44	46	42	1	
Tổng tài sản	tỷ đồng	375	349	328	373	352	-24	Chủ yếu do trả nợ trước hạn
Vay và nợ thuê tài chính	tỷ đồng	121	78	38	116	81	-38	Do tiến độ trả nợ trước hạn tốt hơn dự phóng trước.
Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	247	265	284	253	267	12	Do lợi nhuận sau thuế năm 2025 tốt hơn so với dự phóng trước
Hệ số tải	%	51,3	42,7	38,7	42,7	38,7	0,0đpt	
Biên EBITDA	%	73,1	68,4	67,5	67,5	65,5	0,8đpt	
FFO/Nợ vay	%	38,1	48,4	100,4	27,5	34,8	20,9đpt	Do nợ vay giảm và chi phí lãi vay giảm
Nợ vay/EBITDA	lần	2,1x	1,7x	0,9x	2,5x	1,9x	-0,8x	
Nguồn thanh khoản/Nhu cầu thanh khoản	lần	1,2x	1,2x	1,2x	2,3x	1,7x	-1,1x	Do Nhu cầu thanh khoản tăng để trả nợ vay trước hạn

Nguồn: Sông Quang, * số liệu dự phóng của TMR

PHƯƠNG PHÁP LUẬN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Phương pháp luận xếp hạng tín nhiệm giải thích cách tiếp cận của Thiên Minh Rating để đánh giá rủi ro tín dụng của các doanh nghiệp tại Việt Nam. Phương pháp luận này nhằm mục đích giúp các Công ty, nhà đầu tư và những thành viên thị trường khác hiểu cách thức và các tiêu chí định lượng cũng như định tính quan trọng mà chúng tôi xem xét trong việc giải thích kết quả xếp hạng tín nhiệm nói chung, và đối với từng ngành cụ thể mà chúng tôi thực hiện.

Ngoài ra, một số thuật ngữ được sử dụng trong báo cáo này, đặc biệt là một số từ chuyên ngành được sử dụng để thể hiện quan điểm của chúng tôi về xếp hạng các yếu tố liên quan, có ý nghĩa cụ thể được nêu trong các tiêu chí của chúng tôi, do đó nên được đọc cùng với các tiêu chí đó.

Vui lòng xem các Phương pháp xếp hạng và tiêu chí liên quan theo đường dẫn dưới đây:

[Phương pháp xếp hạng tín nhiệm tổ chức phi tài chính](#)

Hoặc tham khảo đường dẫn sau để biết thêm chi tiết về phương pháp luận xếp hạng chung:

[Phương pháp luận chung xếp hạng tín nhiệm](#)

LỊCH SỬ XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Công ty Cổ phần Thủy điện Sông Quang

Lịch sử Xếp hạng tín nhiệm nhà phát hành

Ngày công bố	Loại ý kiến	Điểm xếp hạng	Triển vọng
25/12/2025	Xếp hạng tín nhiệm lần đầu	A-	Ổn định
29/06/2026	Cập nhật xếp hạng tín nhiệm	A-	Ổn định

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Vũ Thị Tuyết Mai, Trưởng nhóm phân tích (Email: maivtt@tmr.vn)

HỘI ĐỒNG XẾP HẠNG TÍN NHIỆM

Nguyễn Anh Duy, Chủ tịch Hội đồng (Email: duyna@tmr.vn)

Lại Thế Ngọc, Thành viên Hội đồng (Email: ngoclt@tmr.vn)

Nguyễn Duy Tùng, Thành viên Hội đồng (Email: tungnd@tmr.vn)

19
Ô
C
H
H
VH
=

KÊ KHAI THÔNG TIN NGƯỜI SỞ HỮU

Tại thời điểm công bố báo cáo, thông tin kê khai sau đây được thực hiện theo quy định hiện hành và nhằm thể hiện sự tuân thủ trong việc thực hiện và công bố kết quả xếp hạng tín nhiệm:

- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Thiên Minh Rating của Sông Quang: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Sông Quang của Thiên Minh Rating: *không có*
- Tỷ lệ sở hữu cổ phần tại Sông Quang của các nhân viên khác của Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Thiên Minh Rating sở hữu bởi Sông Quang: *không có*
- Giá trị trái phiếu của Sông Quang sở hữu bởi Thiên Minh Rating: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Thiên Minh Rating sở hữu bởi Sông Quang: *không có*
- Giá trị các công cụ nợ khác của Sông Quang sở hữu bởi Thiên Minh Rating: *không có*

Thiên Minh Rating được đề cập ở trên bao gồm Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Thiên Minh, thành viên ban giám đốc, các nhân sự của Công ty Cổ phần Xếp hạng Tín nhiệm Thiên Minh tham gia hoạt động xếp hạng tín nhiệm này. Số liệu trên được rà soát kể từ ngày chính thức xếp hạng tín nhiệm và cập nhật đến ngày phát hành báo cáo này.

Thiên Minh Rating duy trì một chính sách độc lập nghiêm ngặt nhằm đáp ứng các quy định hiện hành trong việc cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tại Việt Nam cũng như nhằm tuân thủ các chính sách nội bộ về tránh mâu thuẫn lợi ích và đảm bảo tính khách quan và độc lập trong việc phân tích và đưa ra ý kiến xếp hạng tín nhiệm. Theo đó, các nhân sự trực tiếp tham gia xếp hạng tín nhiệm không được phép sở hữu và thực hiện bất kỳ giao dịch nào đối với chứng khoán, cổ phần hay công cụ nợ của đơn vị được xếp hạng tín nhiệm.

CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH

Báo cáo Kết quả xếp hạng tín nhiệm số: RN0003-02-202606



NGUYỄN THANH NGHỊ

Tổng Giám đốc

Hà Nội, ngày 29 tháng 06 năm 2026

30
NG
P
NG
EN
PH

PHỤ LỤC 1: THANG ĐIỂM ĐÁNH GIÁ DÀI HẠN CỦA TỔ CHỨC PHÁT HÀNH

Các xếp hạng của Thiên Minh Rating đối với tổ chức phát hành được xây dựng trong phạm vi so sánh giữa các tổ chức và giao dịch tại Việt Nam. Hệ thống ký hiệu này được thiết kế phù hợp với mục tiêu, phạm vi áp dụng và đặc thù phương pháp đánh giá của Thiên Minh Rating; do đó, việc đối chiếu hoặc quy chiếu trực tiếp với thang xếp hạng của các tổ chức khác có thể không phản ánh đầy đủ hoặc chính xác ý nghĩa của các mức xếp hạng do Thiên Minh Rating công bố.

ĐỊNH NGHĨA VÀ GIẢI THÍCH	THANG ĐIỂM
'AAA' là bậc xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong thang xếp hạng của Thiên Minh Rating. Tổ chức phát hành được xếp hạng này có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết về nghĩa vụ tài chính.	AAA
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'AA' có khả năng cao trong việc thực hiện các cam kết tài chính. Đồng thời, bậc xếp hạng 'AA' cũng không quá cách biệt so với mức xếp hạng 'AAA'.	AA+, AA, AA-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'A' có khả năng tương đối cao trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính, tuy nhiên khả năng này có thể bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.	A+, A, A-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'BBB' có khả năng đáp ứng đầy đủ các cam kết tài chính. Tuy nhiên, khả năng này dễ bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.	BBB+, BBB, BBB-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'BB' sẽ ít bị ảnh hưởng trong ngắn hạn hơn các nhà phát hành bị xếp hạng thấp hơn. Tuy nhiên, việc dễ phải chịu ảnh hưởng lớn từ những vấn đề bất ổn trong hoạt động kinh doanh và điều kiện kinh tế, tài chính bất lợi có thể khiến doanh nghiệp/ định chế không đủ khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.	BB+, BB, BB-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'B' sẽ có khả năng mất khả năng thanh toán cao hơn mức 'BB', song vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh doanh, tài chính, kinh tế bất lợi hoàn toàn có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính.	B+, B, B-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'CCC' đang trong tình trạng dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.	CCC+, CCC, CCC-
Tổ chức phát hành được xếp hạng 'CC' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán. Viễn cảnh mất khả năng thanh toán chưa xảy ra nhưng theo ước đoán sẽ xảy ra trong tương lai, dù chưa chắc chắn về thời điểm mất khả năng thanh toán.	CC
Tổ chức phát hành được xếp hạng ở mức 'C' đang trong tình trạng phải đối mặt với rủi ro mất khả năng thanh toán sẽ có khả năng thu hồi được vốn hoặc lãi thấp hơn so với các mức đánh giá cao hơn.	C

PHỤ LỤC 2: THANG ĐIỂM ĐÁNH GIÁ CÁC TIÊU CHÍ

NĂNG LỰC KINH DOANH		RỦI RO TÀI CHÍNH	
Rất tốt	Năng lực kinh doanh rất tốt.	Rủi ro rất thấp	Rủi ro tài chính rất thấp, có khả năng rất cao trong việc đáp ứng các cam kết tài chính.
Tốt	Năng lực kinh doanh tốt nhưng có khả năng bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh.	Rủi ro thấp	Rủi ro tài chính thấp, có khả năng cao trong việc đáp ứng các cam kết tài chính.
Trên trung bình	Năng lực kinh doanh trên trung bình nhưng bị ảnh hưởng bởi điều kiện kinh tế bất lợi và thay đổi hoàn cảnh.	Rủi ro dưới trung bình	Rủi ro tài chính dưới trung bình, có khả năng tương đối cao trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tài chính, tuy nhiên khả năng này có thể bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.
Trung bình	Năng lực kinh doanh trung bình, dễ bị ảnh hưởng trước các diễn biến bất lợi của nền kinh tế.	Rủi ro trung bình	Rủi ro tài chính trung bình, có khả năng đáp ứng đầy đủ các cam kết tài chính, tuy nhiên, khả năng này dễ bị tác động trước các thay đổi bất lợi trong môi trường kinh doanh và điều kiện kinh tế.
Dưới trung bình	Năng lực kinh doanh dưới trung bình, bị tác động tiêu cực bởi các diễn biến bất lợi của nền kinh tế.	Rủi ro trên trung bình	Rủi ro tài chính trên trung bình, việc dễ phải chịu ảnh hưởng lớn từ những vấn đề bất ổn trong hoạt động kinh doanh và điều kiện kinh tế, tài chính bất lợi có thể khiến doanh nghiệp/ định chế không đủ khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính.
Yếu	Năng lực kinh doanh yếu. Nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế.	Rủi ro cao	Rủi ro tài chính cao, có khả năng mất khả năng thanh toán, song vẫn đủ khả năng thanh toán các nghĩa vụ tài chính. Các điều kiện kinh doanh, tài chính, kinh tế bất lợi hoàn toàn có thể làm suy giảm khả năng hay mức độ sẵn sàng đáp ứng các cam kết tài chính.
Rất yếu	Năng lực kinh doanh rất yếu. Rất nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế.	Rủi ro rất cao	Rủi ro tài chính rất cao, đang trong tình trạng đối mặt hoặc dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và chỉ đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ở điều kiện thuận lợi.
Cực kỳ yếu	Năng lực kinh doanh cực kỳ yếu. Cực kỳ nhạy cảm với các điều kiện kinh doanh, tài chính và kinh tế.	Rủi ro cực kỳ cao	Rủi ro tài chính cực kỳ cao, đang trong tình trạng đối mặt hoặc dễ bị tác động tiêu cực bởi rủi ro mất khả năng thanh toán và khó đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính khi tình hình kinh doanh, tài chính, kinh tế ngay ở trong điều kiện thuận lợi.

PHỤ LỤC 3: CÔNG THỨC CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CHỈ SỐ	CÔNG THỨC
EBITDA (Lợi nhuận trước thuế, lãi vay, khấu hao)	= Lợi nhuận trước thuế + Lãi vay + Khấu hao
FFO (Dòng tiền từ hoạt động)	= EBITDA – Chi phí lãi vay đã trả – Thuế Thu nhập doanh nghiệp đã nộp
DIO (Số ngày hàng tồn kho)	= 365/Trung bình hàng tồn kho * Giá vốn hàng bán
DSO (Số ngày phải thu)	= 365/Trung bình phải thu khách hàng * Doanh thu thuần
DPO (Số ngày phải trả)	= 365/Trung bình phải trả người bán * Giá vốn hàng bán
CCC (Vòng quay tiền mặt)	= Số ngày hàng tồn kho + Số ngày phải thu – Số ngày phải trả
A (Nguồn thanh khoản)	= Các dòng tiền thu
B (Nhu cầu thanh khoản)	= Các dòng tiền chi
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu	= (Nợ vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn + dài hạn) / Vốn chủ sở hữu
Nợ vay / EBITDA	= (Nợ vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn + dài hạn) / EBITDA
FFO / Nợ vay	= FFO / (Nợ vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn + dài hạn)
CFO / Nợ vay	= Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh / (Nợ vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn + dài hạn)
EBITDA / Lãi vay	= EBITDA / Chi phí lãi vay
Biên lợi nhuận gộp	= Lợi nhuận gộp / Doanh thu thuần
Biên EBITDA	= EBITDA / Doanh thu thuần
D/E	= Nợ phải trả / Vốn chủ sở hữu
A/B (Nguồn thanh khoản trên nhu cầu thanh khoản)	= Nguồn thanh khoản / Nhu cầu thanh khoản
A-B (Cân đối nguồn thanh khoản)	= Nguồn thanh khoản – Nhu cầu thanh khoản

LIÊN HỆ DỊCH VỤ KHÁCH HÀNG

Ông Nguyễn Mạnh Đức, Trưởng phòng Phát triển Kinh doanh

Email: TMR.MarketExecutives@tmr.vn

Số điện thoại: (+84) 878979897

© 2026 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH ("THIÊN MINH RATING")

Xếp hạng tín nhiệm ("XHTN") của Thiên Minh Rating là những ý kiến về rủi ro tín dụng tương đối trong tương lai của một tổ chức phát hành hoặc một công cụ nợ. XHTN sẽ đánh giá các rủi ro cơ bản theo quy định của pháp luật Việt Nam (bao gồm nghị định 88/2014/NĐ-CP ngày 26 tháng 9 năm 2014 của chính phủ Việt Nam) về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tùy từng thời điểm, xếp hạng tín nhiệm không giải quyết bất kỳ rủi ro nào khác, bao gồm nhưng không giới hạn ở rủi ro thanh khoản, rủi ro giá trị thị trường hoặc biến động giá cả.

Kết quả XHTN mang tính dự báo và dựa trên các giả định về diễn biến trong tương lai, do đó không thể được xác minh hoàn toàn tại thời điểm công bố. Ngay cả khi dữ liệu hiện tại đã được xác minh, kết quả xếp hạng vẫn có thể bị ảnh hưởng bởi các sự kiện hoặc yếu tố không lường trước.

Báo cáo XHTN, các đánh giá, ý kiến và tài liệu phát hành của Thiên Minh Rating không phải là tư vấn đầu tư tài chính và không bao hàm, ám chỉ hay hướng dẫn bất kỳ ai trong việc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu, vốn góp hay công cụ nợ nào. Xếp hạng tín nhiệm cũng không đánh giá tính hợp lý của giá thị trường, sự phù hợp của công cụ nợ với nhà đầu tư cụ thể, hay các vấn đề liên quan khác. Thiên Minh Rating không tham gia vào hoạt động tư vấn phát hành, quản lý rủi ro, bảo lãnh phát hành hay phân phối với tổ chức được xếp hạng tín nhiệm hay tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm.

Khi đưa ra báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác, Thiên Minh Rating dựa trên dữ liệu thực tế nhận được từ khách hàng, các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin hợp pháp khác. Thiên Minh Rating có thể tiến hành nhưng không bắt buộc theo bản chất của tổ chức phát hành hay công cụ nợ được xếp hạng, yêu cầu phân tích, đánh giá, thẩm định đầu tư, yêu cầu pháp lý, tính minh bạch của thông tin công khai, khả năng tiếp cận ban lãnh đạo và các xác minh từ bên thứ ba như báo cáo kiểm toán, báo cáo thẩm định, báo cáo kỹ thuật, ý kiến pháp lý và các tài liệu liên quan khác. Thiên Minh Rating không đảm bảo tính chính xác hoặc đầy đủ tuyệt đối của tất cả thông tin sử dụng trong quá trình xếp hạng hoặc lập báo cáo. Trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của thông tin thuộc về tổ chức phát hành trong các tài liệu công bố.

Thiên Minh Rating không cam kết rằng báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo sẽ đáp ứng mọi yêu cầu của người đọc. Xếp hạng của Thiên Minh Rating là ý kiến về mức độ tín nhiệm của một tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Ý kiến này và các báo cáo khác của Thiên Minh Rating dựa trên các tiêu chí và phương pháp đánh giá được thiết lập và Thiên Minh Rating liên tục đánh giá, cập nhật phương pháp đó. Do đó, báo cáo xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác là sản phẩm của Thiên Minh Rating mà không có một cá nhân hoặc nhóm cá nhân nào chịu trách nhiệm duy nhất về một báo cáo cụ thể này. Tất cả các báo cáo của Thiên Minh Rating đều có sự đóng góp của nhiều tác giả. Một báo cáo xếp hạng tín nhiệm của Thiên Minh Rating không phải là báo cáo bạch và không thay thế thông tin mà tổ chức phát hành cung cấp cho nhà đầu tư khi bán công cụ nợ.

Văn bản này, bao gồm tất cả nội dung, phân tích và tài liệu được trình bày ở đây, là tài sản độc quyền của Thiên Minh Rating và được bảo vệ bởi luật bản quyền hiện hành. Tất cả các quyền, quyền sở hữu và lợi ích trong và đối với báo cáo và nội dung của nó, bao gồm nhưng không giới hạn ở văn bản, đồ họa, dữ liệu và các tài sản trí tuệ khác, đều thuộc sở hữu hoặc cấp phép của Thiên Minh Rating. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, phân phối hoặc truyền tải dưới bất kỳ hình thức nào hoặc bằng bất kỳ phương tiện nào, bao gồm sao chụp, ghi âm hoặc lưu trữ điện tử, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của Thiên Minh Rating. Việc sử dụng, sao chép hoặc phân phối trái phép báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo này đều bị cấm và có thể vi phạm luật bản quyền, nhãn hiệu hoặc luật sở hữu trí tuệ khác. Bất kỳ việc sử dụng hoặc sửa đổi trái phép nội dung của báo cáo đều có thể dẫn đến hành động pháp lý. Tất cả các nhãn hiệu, nhãn hiệu dịch vụ và logo được sử dụng trong báo cáo này là tài sản của chủ sở hữu tương ứng.