CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (HOSE: DGC)

BÁO CÁO CẬP NHẬT - 11/03/2026

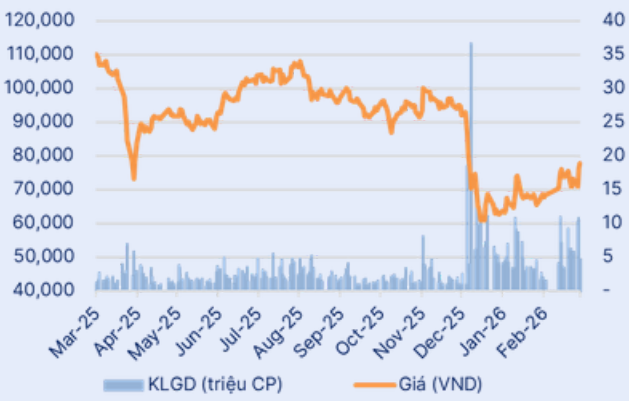
Chuyên viên phân tích
Vũ Nhật Ánh
anh.vn@shs.com.vn

Khuyến nghị:	**KHẢ QUAN**
Giá hiện tại (10/03/2026):	75.900 VND
Giá mục tiêu:	**103.000 VND**
% tăng/giảm giá:	**35,6%**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	28.825,2
Số lượng CP lưu hành:	379.778.413
KLCP đang niêm yết:	379.779.286
KLGD trung bình 10 phiên (CP):	6.318.550
Giá thấp 52w:	60.900
Giá cao 52W:	105.391
Sở hữu nhà nước:	0%
Sở hữu NĐT nước ngoài:	8,03%
Free-float:	61,62%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

	2024	2025	2026F
Tổng tài sản	15.821	19.550	21.830
Vốn chủ	13.358	15.059	17.173
Doanh thu	9.865	11.262	12.984
Lãi sau thuế	3.107	3.189	3.405
ROE	24,8%	22,4%	21,1%
ROA	19,8%	18,0%	16,5%
EPS (VND)	7.864	7.965	8.565
BVPS (VND)	36.076	40.566	46.531

ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN.

SHS Research đưa ra khuyến nghị **KHẢ QUAN** với cổ phiếu DGC, giá mục tiêu 103.000 VND/cổ phiểu, upside 35,6% cùng một số cập nhật sau:

- Mỹ ban hành sắc lệnh Hành pháp 14387, **giúp nâng vị thế chiến lược của Phosphorus và thuốc diệt cỏ gốc glyphosate** qua đó hỗ trợ quá trình tái định giá chuỗi phospho toàn cầu. Cùng với đó, giá P4 tại Trung Quốc đã bật tăng trở lại trong Q1/2026, kỳ vọng giá P4 bình quân năm 2026 tăng 7% YoY, hỗ trợ đà tăng doanh thu cho DGC. (chi tiết)
- Dự án đang triển khai: **Dự án Hóa chất Nghi Sơn** kỳ vọng sẽ đi vào hoạt động thương mại trong quý II/2026, **Dự án Tổ hợp Công cộng, Trường học và Nhà ở Đức Giang** dự kiến khởi công trong năm 2026, trong trường hợp thuận lợi, dự án có thể bàn giao khu liền kề thấp tầng từ cuối năm. (chi tiết)
- Doanh thu thuần Quý 4/2025 đạt 2.741 tỷ VND, -3% QoQ, +13% YoY; lợi nhuận gộp đạt 716,1 tỷ VND, -13% YoY, -18% QoQ. Công ty đang phải đối mặt với việc thiếu hụt quặng và nhập quặng từ bên ngoài, khiến giá vốn tăng cao, làm giảm biên lợi nhuận gộp. *(chi tiết)*
- Lũy kế năm 2025, doanh thu thuần đạt 11.262 tỷ VND, +14% YoY, hoàn thành 108% kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 3.189 tỷ VND, +2,6% YoY, hoàn thành 106% kế hoạch năm. Biên lợi nhuận ròng đạt 28%, giảm 3 điểm % so với cùng kỳ. Doanh thu xuất khẩu đạt 7.769 tỷ VND, +15% YoY, chiếm 69% tổng doanh thu.

RỦI RO CHÍNH

- Thuế xuất khẩu P4 tăng lên 10% từ 01/2026, và tiếp tục tăng lên 15% từ 01/2027 gây ảnh hưởng tiêu cực tới DGC trong ngắn hạn.
- Tiến độ gia hạn/mở rộng giấy phép khai thác tại khai trường 25 và khai trường 19B.
- Rủi ro về môi trường và an toàn lao động.

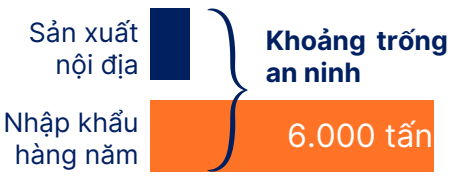
Mỹ ban hành sắc lệnh Hành pháp 14387

Xác lập vị thế chiến lược: Mỹ chính thức đưa **nguyên tố Phosphorus và thuốc diệt cỏ gốc glyphosate** vào danh mục **vật liệu thiết yếu** mang tính **"quốc phòng"**, trở thành **yếu tố then chốt** đối với an ninh và quốc phòng quốc gia, bao gồm cả an ninh lương thực (theo Đạo luật Sản xuất Quốc phòng (DPA)).

Thực trạng:

- **Mỹ chỉ có một nhà sản xuất nội địa duy nhất -Bayer/Monsanto**, chịu trách nhiệm từ khai thác đến chế biến. Khi chuỗi có dấu hiệu đứt gãy, Mỹ gần như mất luôn năng lực sản xuất nội địa.
- Các nhà máy của Bayer tại Mỹ đóng góp khoảng 40% nguồn cung glyphosate toàn cầu (Theo Wall Street Journal). Dù vậy, Mỹ không hoàn toàn phụ thuộc vào Bayer vì vẫn nhập lượng lớn glyphosate generic từ Trung Quốc để bù đắp thiếu hụt công suất.
- Ngoài ra, Mỹ cũng phải nhập khẩu hơn 6.000 tấn Phospho để phục vụ cho các nhu cầu khác của mình.

Mỹ phụ thuộc lớn vào nhập khẩu



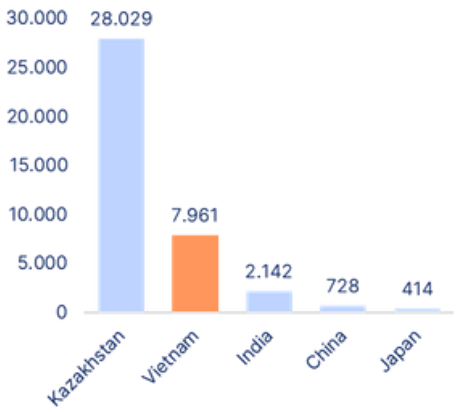
Order 14387, SHS Research

Ứng dụng P4 và nhóm glyphosate:

- **Quốc phòng**: Thiết bị tạo khói, chiếu sáng và gây cháy.
  Thành phần cốt lõi sản xuất chất bán dẫn: Hệ thống Radar, pin mặt trời, cảm biến, quang điện tử...
  Sản xuất Pin Lithium-ion (LFP)
- **Nông nghiệp:** sản xuất các loại thuốc diệt cỏ gốc Glyphosate

Mục tiêu nghị định: đảm bảo nguồn cung nội địa Mỹ, bảo vệ nhà sản xuất duy nhất khỏi các rủi ro pháp lý và đứt gãy chuỗi cung ứng, đồng thời giảm sự phụ thuộc vào các "tác nhân nước ngoài" (chủ yếu là Trung Quốc).

Việt Nam là nhà XK P4 lớn thứ 2 sang Mỹ (1.000 USD)



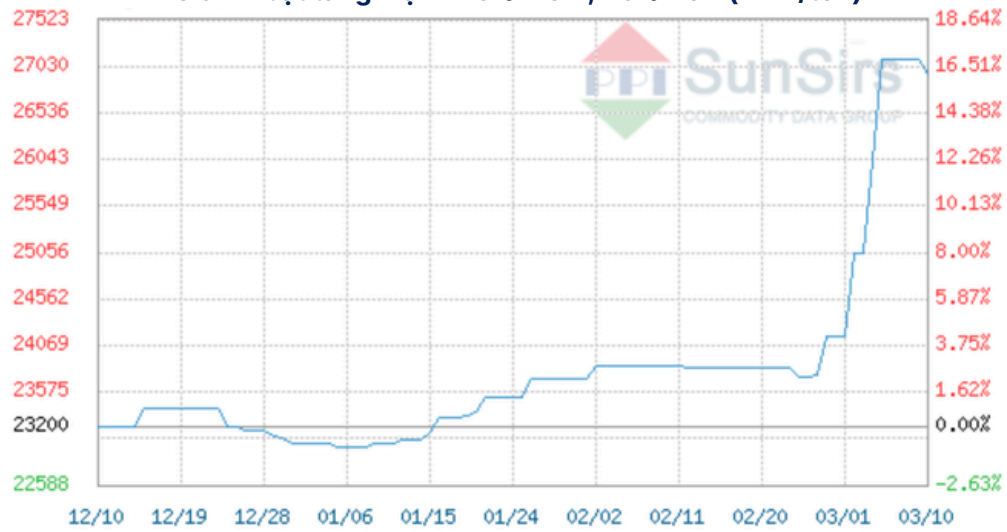
WITS, 2022, SHS Research

Giá P4 tại thị trường Trung Quốc bật tăng mạnh sau khi nghị định được ban hành

Việc ban hành sắc lệnh 14387 giúp **nâng cao vị thế chiến lược của ngành phospho**, mở ra **chu kỳ tái định giá cho P4 và các sản phẩm hạ nguồn**. Trong bối cảnh nguồn cung thế giới dần thắt chặt, giá P4 và axit phosphoric tăng giúp cải thiện kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành.

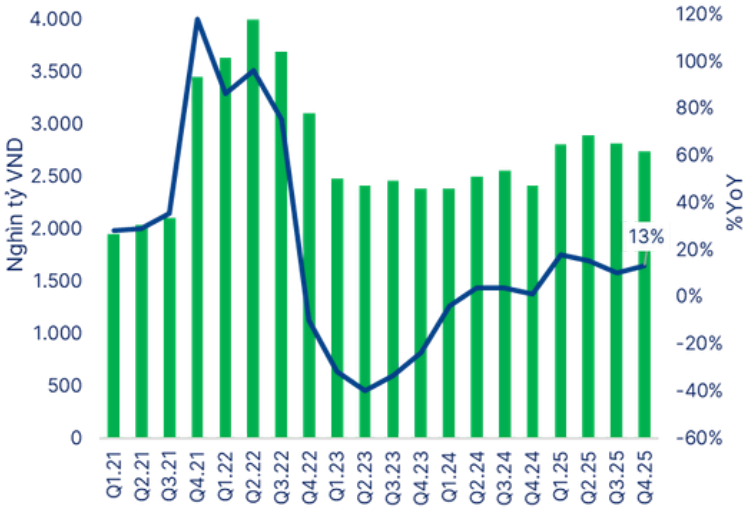
Giá P4 có dấu hiệu bật tăng trở lại trong Q1/2026, +8,2% QoQ, + 4,1% YoY; riêng trong nửa đầu tháng 3 tăng mạnh, +9% YoY, +9%QoQ. Chúng tôi kỳ vọng giá P4 trung bình 2026F tăng 7% YoY.

Giá P4 bật tăng mạnh +9% MoM, +9% YoY (RMB/ton)

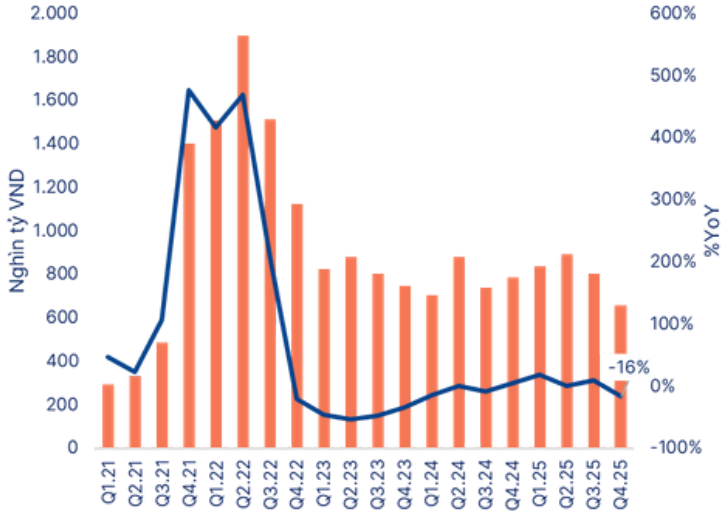


Sunsirs, SHS Research

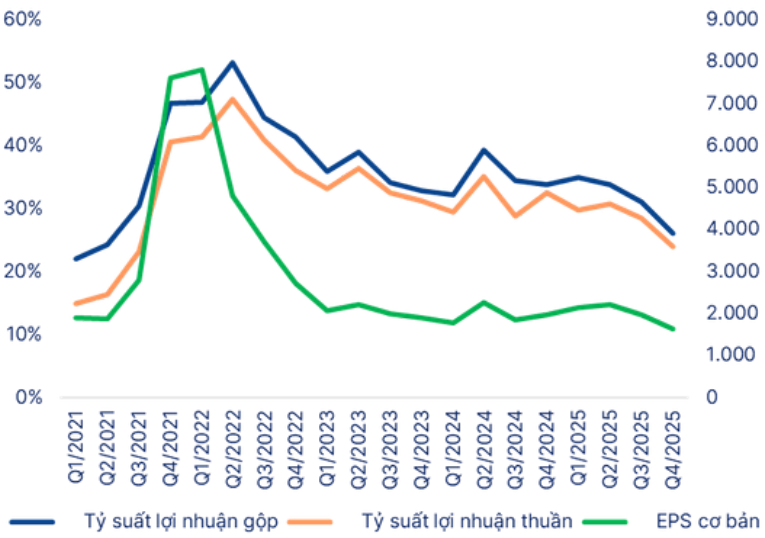
Doanh thu DGC theo quý giai đoạn 2021 - 2025



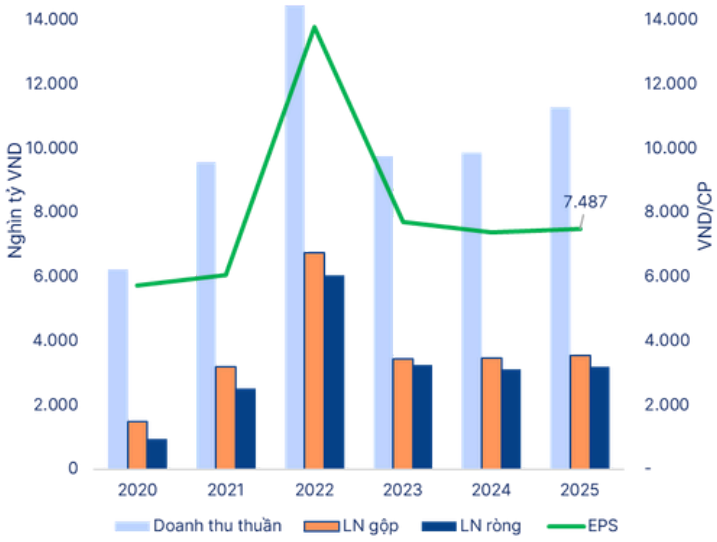
Lợi nhuận ròng Q4/2025 giảm mạnh, -16% YoY



Các chỉ số sinh lời có dấu hiệu giảm từ Q2/2025



Doanh thu DGC theo quý giai đoạn 2021 - 2025



DGC, SHS Research

DGC hoàn thành 108% và 106% kế hoạch doanh thu - lợi nhuận năm.

Doanh thu thuần Quý 4/2025 đạt 2.741 tỷ VND, giảm nhẹ -3% QoQ, tuy nhiên vẫn tăng 13% YoY; lợi nhuận gộp đạt 716,1 tỷ VND, -13% YoY, -18% QoQ; tương ứng biên lợi nhuận gộp 26%, giảm 5 điểm % so với quý trước đó (31%). Nguyên nhân chủ yếu do công ty vẫn phải đối mặt với việc thiếu hụt quặng và nhập quặng từ bên ngoài, khiến giá vốn tăng cao, làm giảm biên lợi nhuận gộp.

Lũy kế cả năm, doanh thu thuần 2025 đạt 11.262 tỷ VND, +14% YoY, hoàn thành 108% kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 3.189 tỷ VND, +2,6% YoY, hoàn thành 106% kế hoạch năm. Lợi nhuận suy giảm chủ yếu do giá vốn hàng bán tăng mạnh hơn mức tăng của doanh thu (+20% YoY), tuy nhiên, doanh thu tài chính tăng mạnh (+12% YoY) và chi phí SG&A suy giảm (-10% YoY) đã phần nào hỗ trợ lợi nhuận ròng của doanh nghiệp. Biên lợi nhuận ròng đạt 28%, giảm 3 điểm % so với cùng kỳ. Doanh thu xuất khẩu đạt 7.769 tỷ VND, +15% YoY, chiếm 69% tổng doanh thu.

DGC tiếp tục duy trì nguồn tiền mặt dồi dào.

Tổng tài sản DGC năm 2025 đạt 19.550 tỷ VND, +24% YoY, tăng mạnh ở tài sản ngắn hạn, đạt 16.123 tỷ VND, +27% YoY. Trong đó: **tiền và các khoản tương đương tiền đạt 13.106 tỷ VND, +23% YoY, chiếm 67% tổng tài sản**.

Dự án đang triển khai

Trong năm 2025, DGC đã tăng đầu tư 659 tỷ VND, chủ yếu là vào dự án nhà máy Hóa chất Nghi Sơn.

Dự án Hóa chất Nghi Sơn

Dự án Hóa chất Nghi Sơn kỳ vọng sẽ đi vào hoạt động thương mại trong Quý II/2026. Chúng tôi dự báo, sản lượng tiêu thụ Xút trong năm đầu tiên đạt khoảng 35% CSTK, tương ứng với doanh thu khoảng 500 tỷ VND; biên lợi nhuận 11%. DGC dần nâng cao công suất qua các năm, khi đạt công suất tối đa, dự kiến doanh thu dự án đạt khoảng 1.600 - 2.000 tỷ VND.

Dự án Tổ hợp Công cộng, Trường học và Nhà ở Đức Giang

Hiện nay, dự án đã được UBND Thành phố Hà Nội chấp thuận chủ trương đầu tư đồng thời Chấp thuận Nhà đầu tư. Dự kiến, dự án sẽ khởi công trong năm 2026, và trong trường hợp thuận lợi có thể bàn giao phần thấp tầng từ Q4. NPV dự án ước tính đạt 1.310 tỷ VND.

Rủi ro

Thuế xuất khẩu P4 tăng lên 10% từ 01/2026, và tiếp tục tăng lên 15% từ 01/2027 (NĐ 199/2025/NĐ-CP).

Việc tăng thuế XK **gây ảnh hưởng tiêu cực tới DGC trong ngắn hạn**, đặc biệt khi mảng P4 đóng góp gần 50% doanh thu của DGC trong 2025.

Để ứng phó với việc tăng thuế xuất khẩu P4, DGC có thể:

- Đàm phán với các đối tác hiện tại để chia sẻ chi phí;
- Điều chỉnh giảm tỷ lệ xuất khẩu P4, tăng xuất khẩu Axit và các sản phẩm hạ nguồn khác (Phân bón (DAP, MAP...), phụ phẩm, phụ gia thức ăn chăn nuôi...)

Ngoài ra, việc tham gia các hiệp định thương mại sẽ phần nào giảm thiểu tác động tiêu cực của chính sách thuế.

Gia hạn giấy phép khai thác tại khai trường 25 và khai trường 19B.

Khai trường 25 của DGC được cấp phép khai thác đến hết năm 2026. Do vậy, rủi ro lớn nhất của DGC hiện tại nằm ở **tiến độ gia hạn/mở rộng Khai trường 25 và 19B**. Nếu thủ tục kéo dài làm việc đưa mỏ vào khai thác chậm hơn kỳ vọng, công ty sẽ phải phụ thuộc vào quặng mua ngoài/nhập khẩu, qua đó làm tăng chi phí đầu vào và ảnh hưởng tiêu cực đến biên lợi nhuận của doanh nghiệp.

Rủi ro về môi trường và an toàn lao động.

DGC đối mặt với rủi ro môi trường đáng kể do hoạt động trong lĩnh vực khai thác và chế biến khoáng sản, vốn phát sinh nhiều chất thải có nguy cơ gây ô nhiễm. Trong bối cảnh yêu cầu pháp lý và giám sát môi trường ngày càng được chú trọng **(Luật Hóa chất 69/2025/QH15 có hiệu lực từ 17/01/2026)**, nếu công tác kiểm soát ô nhiễm tại mỏ và nhà máy không theo kịp, công ty có thể chịu áp lực lớn từ việc chi phí tuân thủ tăng, rủi ro pháp lý, phản ứng tiêu cực từ cộng đồng, tổn hại đến hình ảnh, thậm chí bị đình chỉ hoạt động. Với vị thế đầu ngành, Đây là rủi ro lớn, DGC cần quan tâm nhiều hơn đến công tác đảm bảo môi trường tại mỏ và các nhà máy sản xuất.

Khai trường 25 tại huyện Bát Xát, tỉnh Lào Cai

Phân tích kỹ thuật

Xu hướng giá		Hỗ trợ/kháng cự xu hướng	Giá mục tiêu kỳ vọng	Vị thế đề xuất
Trung dài hạn	Suy giảm	66-68/85-90	Phục hồi sau suy giảm	Theo dõi
Ngắn trung hạn	Tích lũy	68-70/78-80	78-80	Theo dõi

DGC có giai đoạn giảm mạnh cuối năm 2025 trước một số tin đồn tiêu cực trên thị trường, cổ phiếu giảm mạnh về vùng giá 60-63, tương ứng đường xu hướng nối các vùng giá thấp nhất năm 2022, 2023 đến nay.

Xu hướng ngắn trung hạn của DGC hiện tại phục hồi sau sau giảm mạnh với kỳ vọng kiểm định lại vùng giá thấp nhất tháng 10/2025 tương ứng 83-90, trước thời điểm giảm mạnh cuối tháng 12/2025.

Các xu hướng giá hiện tại phù hợp thị trường chung. Là nhịp phục hồi kiểm định lại đường xu hướng giảm giá nối các vùng đỉnh lịch sử từ 2024 đến nay. **Phù hợp các vị thế ngắn hạn.**

Định giá và dự phóng

Chúng tôi định giá cổ phiếu DGC bằng cách sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF. Theo đó, giá mục tiêu (12 tháng) của DGC sau khi điều chỉnh dự phóng là: **103.000 VND/cổ phiếu, +35,6%** so với giá đóng cửa 75.900 VND/cổ phiếu vào ngày 10/03/2026.

	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền (triệu VND)	26.580.849
- Nợ ngắn và dài hạn (triệu VND)	1.546.200
+ Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn (triệu VND)	13.105.811
- Lợi ích cổ đông không kiểm soát (triệu VND)	346.956
Giá trị vốn chủ sở hữu (triệu VND)	39.102.582
Số lượng cổ phiếu lưu hành	379.779.286
Giá mục tiêu (VND/cp)	**102.961**

PHỤ LỤC 1

Bảng cân đối kế toán (tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Tài sản ngắn hạn	**12,701**	**16,124**	**16,682**	**17,989**
Tiền/tương đương tiền	116	1,041	2,977	2,906
Đầu tư ngắn hạn	10,570	12,065	11,036	12,207
Các khoản phải thu	980	1,220	1,428	1,470
Hàng tồn kho	985	1,681	1,107	1,266
Tài sản khác	50	116	134	140
Tài sản dài hạn	**3,121**	**3,427**	**5,148**	**5,229**
Tài sản cố định	2,496	2,244	3,958	4,035
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Xây dựng cơ bản dở dang	161	797	221	291
Tài sản khác	464	385	969	903
Tổng tài sản	**15,821**	**19,550**	**21,830**	**23,218**
Nợ ngắn hạn	**2,053**	**4,081**	**4,092**	**3,110**
Khoản phải trả	313	204	779	246
Người mua trả tiền trước	72	32	32	195
Vay nợ ngắn hạn	865	1,546	1,380	1,202
Nợ khác	803	2,299	1,902	1,468
Nợ dài hạn	**67**	**64**	**67**	**64**
Vay nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ khác	67	64	67	64
Tổng nợ	2,120	4,144	4,159	3,174
Vốn chủ sở hữu	**13,358**	**15,059**	**17,173**	**19,389**
Vốn góp	**3,798**	**3,798**	**3,798**	**3,798**
Thặng dư vốn cổ phần	1,787	1,787	1,787	1,787
Lợi nhuận giữ lại	**7,205**	**8,523**	**10,636**	**12,852**
Vốn khác	568	952	952	952
Lợi ích cổ đông thiểu số	343	347	499	656
Tổng nợ và vốn CSH	**15,821**	**19,550**	**21,830**	**23,218**

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
LCTT từ HĐ kinh doanh	3.119	3.835	4.510	3.128
LCTT từ HĐ đầu tư	(1.152)	(2.093)	(1.268)	(1.882)
LCTT từ HĐ tài chính	(2.912)	648	(1.306)	(1.317)
LCTT trong kỳ	**(945)**	**925**	**1.936**	**(71)**
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	1.061	116	1.041	2.977
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	116	1.041	2.977	2.906

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu	**9.865**	**11.262**	**12.984**	**13.564**
Giá vốn hàng bán	6.415	7.709	9.225	9.737
Lợi nhuận gộp	3.449	3.553	3.758	3.827
Chi phí hoạt động	618	554	639	668
Lợi nhuận hoạt động	2.832	2.998	3.119	3.159
Doanh thu tài chính	**649**	**729**	**885**	**950**
Chi phí tài chính	69	108	139	123
Lợi nhuận khác	6	9	11	11
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	3.400	3.606	3.849	3.970
Thuế TNDN	293	417	444	458
Lợi nhuận sau thuế	**3.107**	**3.189**	**3.405**	**3.512**
Lợi ích cổ đông thiểu số	121	164	152	157
LNST của cty mẹ	**2.987**	**3.025**	**3.253**	**3.355**
% Biên LNST	31%	28%	26%	26%
EPS (VND)	7.864	7.965	8.565	8.835

Các chỉ số tài chính (tỷ VND)	2024A	2025A	2026F	2027F
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	379.779	379.779	379.779	379.779
EPS (VND)	7.864	7.965	8.565	8.835
Chỉ số sinh lời				
Biên LN gộp	35,0%	31,5%	28,9%	28,2%
Biên LN ròng	30,3%	26,9%	25,1%	24,7%
ROE	24,8%	22,4%	21,1%	19,2%
ROA	19,8%	18,0%	16,5%	15,6%
Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Chỉ số thanh toán lãi vay	158,0	89,4	28,6	33,2
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	5,5%	7,9%	6,3%	5,2%
Tỷ số nợ vay/VCSH	6,3%	10,0%	7,8%	6,0%
H.số TT hiện hành	6,2	4,0	4,1	5,8
H.số thanh toán nhanh	5,7	3,5	3,8	5,3

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các qui định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Số 43 Lý Thường Kiệt, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888
Fax: (84-24)-3818 1688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Tòa nhà SHS,
Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888
Fax: (84-24)-3818 1688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06 Nguyễn Văn Linh, phường Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777
Fax: (84-511)-352 5779
Email: contact-dn@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368
Fax: (84-8)-3915 1369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

Website: shs.com.vn

Tel: 1900 63 8588

Email: hotrokhachhang@shs.com.vn

GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn

Tran