

NĂM GIỮ [+6.3%]

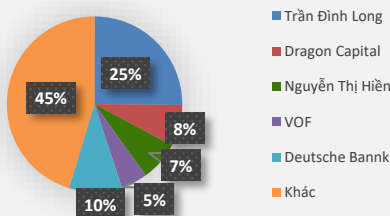
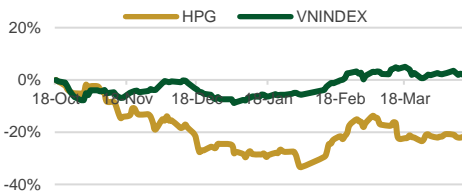
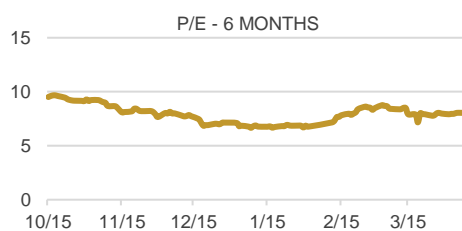
Ngày cập nhật: 19/04/2019

Giá mục tiêu	33,600	VND
Giá hiện tại	31,600	VND

Phạm Văn Tuấn
 (+84-28) 5413 5472 – tuphan@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	2,123.9
Free-float (triệu)	1,274.3
Vốn hóa (tỷ đồng)	68,071
KLGD TB 3 tháng	4,748,236
Sở hữu nước ngoài	40%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/05/2012

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Khó khăn trong ngắn hạn. Tuy vậy lợi thế về quy mô và công nghệ giúp HPG đứng vững trong đoạn khó khăn

Cập nhật kết quả kinh doanh: Theo ước tính của ban lãnh đạo HPG tại ĐHCĐ thường niên 2019, kết thúc Q1/2019 mặc dù sản lượng tiêu thụ tăng mạnh 22% so với cùng kỳ, HPG ước LNST đạt mức 1,700 tỷ đồng (-23% YoY). KQKD kém tích cực nguyên nhân tới từ việc giá thép giảm so với cùng kỳ, trong khi đó giá nguyên liệu đầu vào là quặng sắt lại tăng mạnh. Theo đó, tập đoàn cũng đã đặt kế hoạch năm 2019 tương đối thận trọng với việc LNST có thể chỉ đạt mức 6,700 tỷ đồng, giảm 22% so với năm 2018.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2019: Chúng tôi dự phóng trong năm 2019, doanh thu của HPG có thể đạt mức 64,803 tỷ đồng (+16.1% YoY). Tuy vậy chúng tôi điều chỉnh giảm mạnh LNST xuống còn mức 7,140 tỷ đồng (-16 % YoY) do giá quặng sắt cũng như chi phí khấu hao tăng mạnh hơn so với dự kiến.

Chúng tôi kỳ vọng sản lượng thép Hòa Phát sẽ tăng trưởng mạnh 30% trong năm nay nhờ vào tổ hợp Dung Quất giai đoạn 1 sẽ đi vào hoạt động từ Q2/2019 và hoạt động đẩy mạnh thị phần ra thị trường phía Nam.

Tuy vậy ở chiều ngược lại, biên lợi nhuận co hẹp lại do giá quặng sắt đã tăng từ đầu 2019 do rủi ro thiếu hụt nguồn cung xuất hiện. Ngoài ra chi phí khấu hao cũng tăng mạnh hơn dự kiến do tổng mức đầu tư của tổ hợp Dung Quất thay đổi từ mức 52,000 tỷ lên 65,000 tỷ đồng.

Việc đẩy mạnh ra thị trường mới ở miền Nam có thể khiến chi phí quản lý và chi phí bán hàng tăng mạnh hơn so với trung bình các năm trước, cùng với đó là việc chi phí tài chính cũng tăng lên do áp lực từ lãi suất tăng trong năm 2019.

Chúng tôi đánh giá việc tăng giá điện 8.36% từ 20/3/2019 không ảnh hưởng đáng kể tới chi phí đầu vào của HPG do chi phí tới từ giá điện không đóng góp nhiều vào giá vốn hàng bán

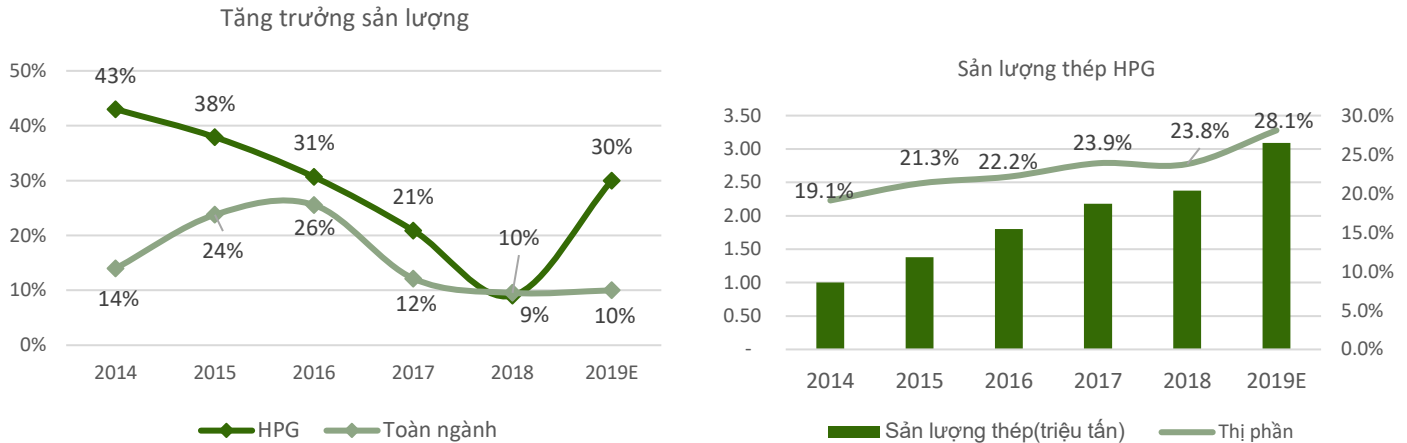
Định giá & khuyến nghị: Giữ nguyên mức P/E mục tiêu 10x trong báo cáo trước, tuy nhiên chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu xuống còn 33,600VND/CP do việc LNST sụt giảm mạnh kéo EPS năm 2019 giảm tương ứng. Do đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị: **Nắm giữ** đối với HPG.

Rủi ro: Thị trường thép vẫn phải đối mặt với vấn đề dư cung trong dài hạn mặc dù thị trường tăng trưởng đều qua các năm. Thị trường bất động sản có tín hiệu chậm lại kéo theo ngành vật liệu xây dựng chững bước. Áp lực cạnh tranh, mở rộng thị phần là bài toán khó với doanh nghiệp lớn như HPG. Tổ hợp Dung Quất đi vào hoạt động trong thời gian tới có thể đem theo những rủi ro khó lường. Biến động khó lường từ giá nguyên vật liệu đầu vào

Chỉ số tài chính	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	25,525	27,453	33,283	46,162	55,836	64,804
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	3,144	3,485	6,602	8,007	8,501	7,140
EPS (VND)	6,525	4,755	7,833	5,278	4,003	3,361
Tăng trưởng EPS (%)	40%	-27%	65%	-33%	-24%	-16%
Giá trị sổ sách (VND)	24,478	19,706	23,425	21,282	19,127	18,740
P/E	-	-	-	-	-	10x
P/B	-	-	-	-	-	1.8x
Cổ tức tiền mặt (VND)	15%	10%	15%	N/A	N/A	N/A

Tăng trưởng nhờ vào chiến lược đẩy mạnh sản phẩm ra thị trường phía Nam

Chúng tôi nhận thấy việc HPG đẩy mạnh ra thị trường phía Nam là chiến lược hợp lý trong bối cảnh thị trường miền Bắc của HPG đã rơi vào trạng thái bão hòa – thị phần thép xây dựng giữ nguyên ở mức 24% trong năm 2018 so với năm 2017.



(Nguồn: HPG, VSA, PHS dự phóng)

Tổ hợp Dung Quất giai đoạn 1 với 2 triệu tấn thép sẽ giúp HPG gia tăng công suất nhằm đảm bảo đủ sản lượng thép cho cả 2 thị trường Bắc – Nam. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng áp lực về chi phí bán hàng và quản lý phần nào sẽ gia tăng trong ngắn hạn khi HPG bắt đầu tham gia thị trường mới.

Chúng tôi dự phóng sản lượng HPG có thể sẽ tăng mạnh lên mức xấp xỉ 3.1 triệu tấn thép xây dựng (+30% YoY) và 1.04 triệu tấn ống thép (+30% YoY) trong năm 2019 nhờ vào việc giành được thị phần tại miền Nam, qua đó nâng mức thị phần thép xây dựng của HPG trong năm 2019 có thể đạt 28%. Giá bán cạnh tranh nhờ vào chi phí sản xuất thấp hơn các đối thủ trong cùng ngành sẽ là động lực chính giúp HPG có thể tự tin cạnh tranh với các đối thủ ở miền Nam và Tây Nguyên như Pomina, VIS.....

Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng doanh thu có thể sẽ chậm hơn sản lượng do giá bán trung bình nhiều khả năng sẽ thấp hơn trong năm 2018 do áp lực về cạnh tranh cũng như giá thép thế giới đã điều chỉnh từ cuối 2018. Chúng tôi giả định giá thép trung bình năm 2019 của HPG có thể sẽ giảm khoảng 10% so với năm 2018.

Tuy vậy biên lợi nhuận sẽ co hẹp lại

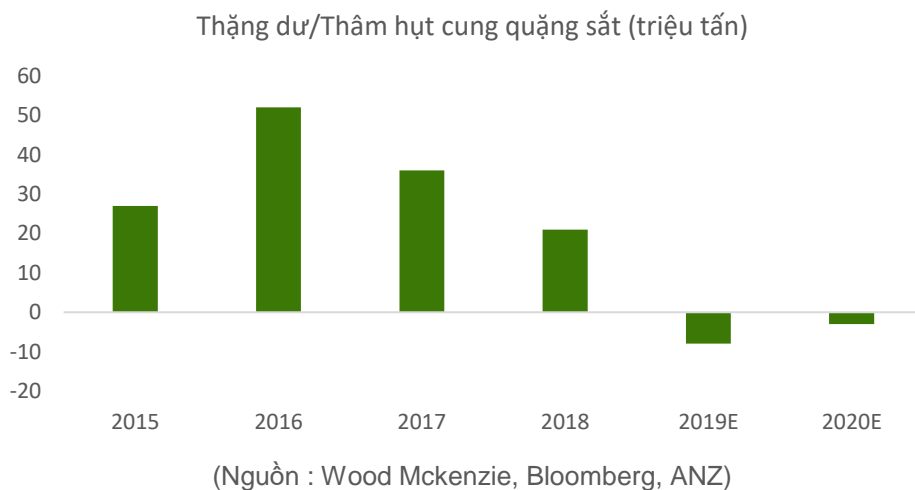
Mặc dù doanh thu tăng mạnh nhưng chúng tôi điều chỉnh giảm cho lợi nhuận sau thuế, chủ yếu do các yếu tố đầu vào đều đã tăng trong giai đoạn vừa qua.

Giá quặng sắt bất ngờ tăng mạnh từ đầu năm 2019 do sự cố vỡ đập tại Vale (Brazil) đã làm ảnh hưởng tới nguồn cung thế giới – sản lượng hàng năm tại mỏ Vale ước tính khoảng 40 triệu tấn, qua đó trực tiếp đẩy giá quặng sắt tăng mạnh và hiện đang giao dịch quanh mức 93\$/tấn tương đương với mức tăng khoảng 30% so với trung bình năm 2018.

Ngoài ra giá than cốc cũng đã tăng mạnh trong nửa cuối 2018, tuy nhiên hiện tại giá than cốc đã và sẽ tiếp tục hạ nhiệt trong thời gian sắp tới khi Australia đẩy mạnh gia tăng sản lượng trong nửa cuối 2019 và nhu cầu dùng than cho sưởi ấm sẽ giảm bớt trong năm nay.



Theo dự báo của các tổ chức, thâm hụt nguồn cung có thể sẽ còn sẽ tiếp tục kéo dài tới năm 2020, do đó các doanh nghiệp sản xuất thép sử dụng công nghệ lò cao BOF (nguyên liệu chính là quặng sắt) sẽ còn đối mặt với áp lực giá quặng tăng cao trong năm nay.



Chi phí khấu hao ghi nhận khi Dung Quất giai đoạn 1 đi vào hoạt động từ Q2/2019 sẽ lớn hơn so với tính toán ban đầu do HPG phải tăng mức đầu tư của dự án này từ 52,000 tỷ lên 65,000 tỷ (+25% so với dự phóng ban đầu), nguyên nhân được đưa ra là do HPG phải tăng chi phí cho việc xử lý vấn đề về môi trường tại đây.

Về vấn đề giá điện tăng 8.36% kể từ 20/3/2019, chúng tôi cho rằng sẽ không có tác động quá tiêu cực tới HPG khi giá điện chỉ chiếm khoảng 5% giá vốn. Trong khi đó các doanh nghiệp sản xuất thép sử dụng công nghệ cũ EAF sẽ chịu áp lực lớn hơn khi giá điện chiếm khoảng 10-12% trong cấu thành giá vốn.

Công nghệ	Nguyên liệu	Chi phí điện trong giá vốn	Lượng điện/tấn	Doanh nghiệp
Lò cao (BOF)	Quặng Sắt, than cốc	~5%	~225-300MwH/tấn	HPG, TIS
Lò điện (EAF)	Thép phế liệu	~10-12%	~600MwH/tấn	POM, Vinakyoiei

(Nguồn : VSA, PHS ước tính)

Ngoài ra với quy trình khép kín – HPG hiện sở hữu nhà máy nhiệt điện cỡ nhỏ với công suất 52MW, có thể giúp HPG tự cung cấp khoảng 30-40% tổng lượng điện cần thiết nhờ vào việc thu hồi nhiệt từ than cốc, qua đó giúp HPG tiết kiệm được chi phí điện đầu vào. Chúng tôi ước tính với việc giá điện tăng khoảng 8.36%, chi phí cho điện năng của HPG có thể sẽ chỉ tăng nhẹ xấp xỉ 100 tỷ/năm (tương ứng với giá vốn tăng 0.2% - trong điều kiện các dữ kiện đầu vào khác không

thay đổi). Do đó việc tăng giá điện phần nào gián tiếp giúp HPG tăng khả năng cạnh tranh nhờ vào việc giá bán sẽ ít chịu áp lực gia tăng hơn so với các đối thủ khác.

Chi tiết định giá và khuyến nghị

Với giả định sản lượng tăng mạnh ở mức 30% và đạt mốc 3.1 triệu tấn thép xây dựng trong năm 2019, đồng thời giá bán trung bình giảm khoảng 10%, chúng tôi cho rằng doanh thu năm 2019 của HPG có thể cán mốc 64,803 tỷ đồng (+16% YoY).

Tuy vậy chúng tôi hạ biên lợi nhuận gộp từ 21% xuống còn 17% trong năm nay do giá vốn đầu vào như giá than, giá quặng sắt và chi phí khấu hao tăng mạnh hơn so với dự kiến. Qua đó lợi nhuận sau thuế của HPG giảm 16% so với thực hiện năm 2018 và có thể chỉ đạt 7,140 tỷ đồng. EPS forward năm 2019 ước đạt 3,361 VNĐ/CP.

Giữ nguyên mức P/E mục tiêu 10x trong báo cáo trước, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với HPG là 33,600 VNĐ/CP, do đó chúng tôi có khuyến nghị: **Nắm giữ** đối với cổ phiếu HPG.

Đvt : tỷ đồng	2015	2016	2017	2018	2019E
Doanh thu thuần	27,453	33,283	46,162	55,836	64,804
%YoY	8%	21%	39%	21%	16%
Lợi nhuận gộp	5,594	8,751	10,674	11,671	11,017
%YoY	8%	56%	22%	9%	-6%
Biên LN Gộp	20.38%	26.29%	23.12%	20.90%	17.00%
Biên LN HĐKD	14.53%	23.14%	20.12%	18.04%	12.79%
Lợi nhuận sau thuế	3,504	6,606	8,015	8,529	7,212
LNST công ty mẹ	3,485	6,602	8,007	8,501	7,140
%YoY	11%	89%	21%	6%	-16%

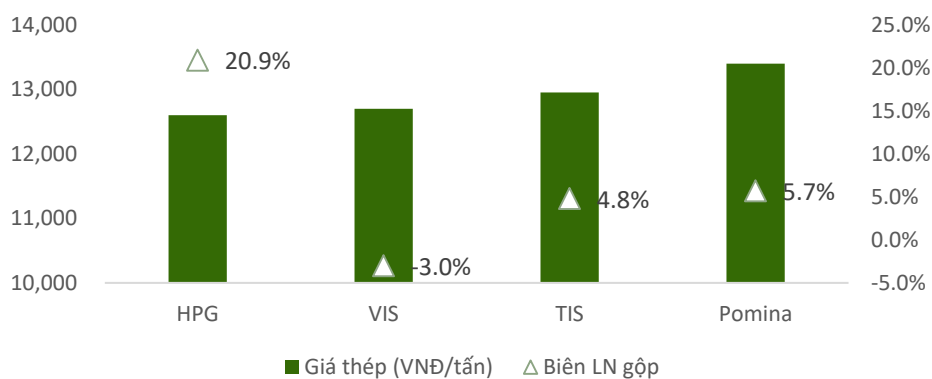
(Nguồn: HPG, PHS dự phóng)

Về vấn đề chi trả cổ tức 20% trong năm nay, chúng tôi đánh giá nhiều khả năng HPG sẽ tiếp tục chi trả dưới hình thức phát hành thêm cổ phiếu để chia thưởng cho cổ đông trong bối cảnh tập đoàn sẽ tiếp tục tập trung nguồn lực cho dự án Dung Quất giai đoạn 2.

Chúng tôi vẫn đánh giá cao tiềm năng trong dài hạn của HPG khi doanh nghiệp có thể tận dụng lợi thế về quy mô lẫn công nghệ của mình nhằm gia tăng thị phần và trở thành kẻ sống sót cuối cùng trong bối cảnh ngành thép nói chung đang gặp các khó khăn nhất định.

Do đó nhà đầu tư có thể quan sát HPG khi các yếu tố bất lợi trong ngắn hạn dịu bớt như giá thép tăng trở lại, giá vốn đầu vào hạ nhiệt và tiến độ của tổ hợp Dung Quất.

Giá thép và biên lợi nhuận một số doanh nghiệp



(Nguồn : Fiinpro, PHS tổng hợp)

Rủi ro

Thị trường thép vẫn đang phải đối mặt với tình trạng dư cung trong dài hạn, do vậy HPG có thể sẽ phải gặp khó khăn nếu tình hình này trở nên nghiêm trọng hơn trong thời gian tới.

Thép xây dựng phụ thuộc vào chu kỳ ngành bất động sản, do vậy nếu ngành bất động sản suy giảm, HPG có thể sẽ gặp bất lợi do nguồn cầu bị sụt giảm. Ngoài ra thị trường bất động sản đang phát ra các tín hiệu tiếp tục hạn chế nguồn cung mới trong năm 2019 và tín dụng đang có dấu hiệu thắt chặt, do đó có thể sẽ ảnh hưởng tới HPG trong thời gian tới

Mặc dù thuế bảo hộ có hiệu lực tới 2020 nhưng sức cạnh tranh từ thép Trung Quốc vẫn có sức ảnh hưởng tới các doanh nghiệp sản xuất thép trong nước. Ngoài ra, Dự án Formosa với công suất giai đoạn 1 dự kiến khoảng 10 triệu tấn thép/năm sẽ là đối thủ cạnh tranh trực tiếp với HPG trong thời gian tiếp theo.

Tổ hợp Dung Quất trong giai đoạn đầu vận hành có thể chưa đạt điểm hòa vốn do ảnh hưởng từ thị trường có thể sẽ khiến HPG gặp nhiều khó khăn.

Nguyên liệu đầu vào biến động khó lường trong năm nay ảnh hưởng không nhỏ tới KQKD các doanh nghiệp trong ngành nói chung và HPG nói riêng.

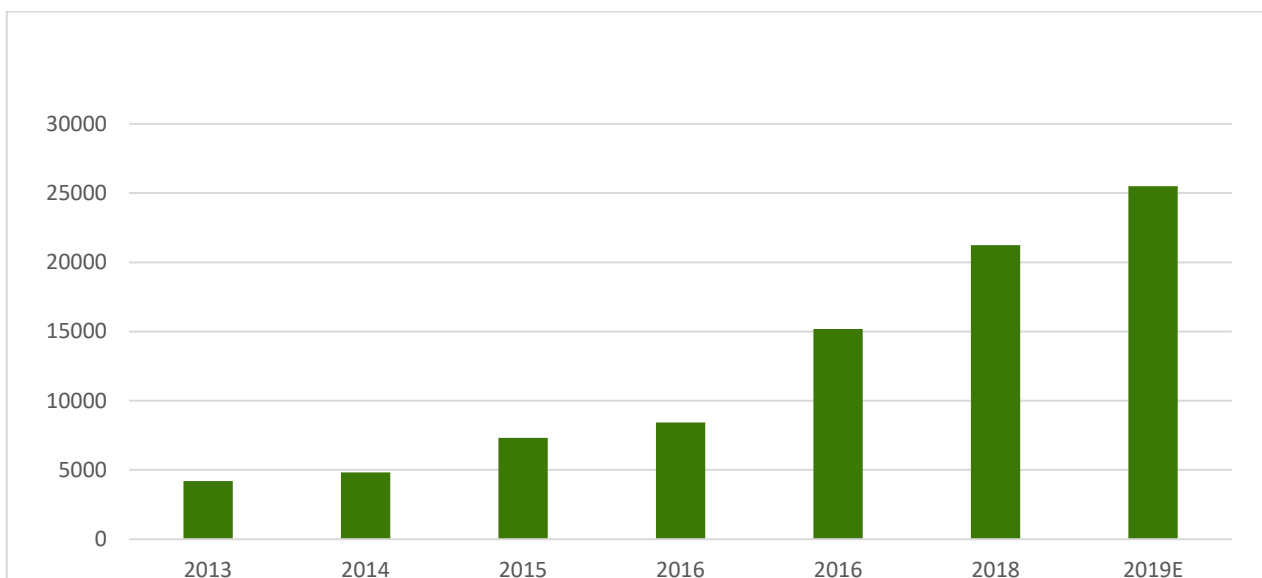
Sơ lược công ty

Năm 1992: Thành lập Công ty TNHH Thiết bị Phụ tùng Hòa Phát – Công ty đầu tiên mang thương hiệu Hòa Phát.
 Năm 1996: Thành lập Công ty TNHH Ống thép Hòa Phát
 Năm 2000: Thành lập Công ty CP Thép Hòa Phát, nay là Công ty MTV Thép Hòa Phát
 Năm 2001: Thành lập Công ty CP Xây dựng và Phát triển Đô thị Hòa Phát
 Năm 2004: Thành lập Công ty TNHH Thương mại Hòa Phát
 Tháng 1/2007: Tái cấu trúc theo mô hình Tập đoàn, với Công ty mẹ là Công ty CP Tập đoàn Hòa Phát và các Công ty thành viên
 Tháng 6/2007: Thành lập Công ty CP Khoáng sản Hòa Phát
 Tháng 8/2007: Thành lập Công ty CP Thép Hòa Phát, triển khai Khu liên hợp sản xuất gang thép tại Kinh Môn, Hải Dương
 Ngày 15/11/2007: Niêm yết cổ phiếu mã HPG trên thị trường chứng khoán Việt Nam
 Tháng 6/2009: Công ty CP Năng lượng Hòa Phát trở thành công ty thành viên
 Tháng 12/2009: KLH Gang thép Hòa Phát hoàn thành đầu tư giai đoạn 1
 Tháng 7/2010: Công ty CP Golden Gain Việt Nam trở thành công ty thành viên
 Tháng 1/2011: Cấu trúc mô hình hoạt động Công ty mẹ với việc tách mảng sản xuất và kinh doanh thép
 Tháng 10/2013, Khu liên hợp gang thép Hòa Phát hoàn thành đầu tư giai đoạn 2, nâng tổng công suất thép Hòa Phát lên 1,15 triệu tấn/năm.
 Tháng 9/2014: Triển khai giai đoạn 3 Khu liên hợp gang thép công suất 750.000 tấn
 Ngày 9/3/2015: Hòa Phát chính thức Ra mắt công ty TNHH MTV Thương mại và sản xuất thức ăn chăn nuôi Hòa Phát, đánh dấu bước phát triển mới trong lịch sử Tập đoàn khi đầu tư vào lĩnh vực nông nghiệp

Ngày 6/7/2015: Công ty CP Khoáng sản Hòa Phát chính thức đổi tên thành Công ty CP Phát triển chăn nuôi Hòa Phát
 Tháng 7/2015: Thành lập Công ty TNHH MTV Thức ăn Chăn nuôi Hòa Phát Đồng Nai
 Tháng 1/2016: Thành lập Công ty TNHH Chăn nuôi Hòa Phát Quảng Bình
 Tháng 2/2016: Thành lập Công ty CP Phát triển Nông nghiệp Hòa Phát
 Tháng 4/2016: Thành lập Công ty TNHH MTV Tôn Hòa Phát, bắt đầu triển khai dự án Tôn mạ màu, tôn mạ kẽm, mạ lạnh các loại công suất 400.000 tấn/năm
 Tháng 4/2016, Hoàn thành giai đoạn 3 – KLH gang thép tại Hải Dương
 Tháng 1/2017: Bắt đầu triển khai Khu liên hợp sản xuất gang thép Hòa Phát Dung Quất tại tỉnh Quảng Ngãi, quy mô 4 triệu tấn/năm với tổng vốn đầu tư 52.000 tỷ đồng, đánh dấu bước ngoặt phát



Quy trình tăng vốn (tỷ đồng)



(Nguồn: HPG, PHS dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Doanh thu thuần	25,525	27,453	33,283	46,162	55,836	64,804
Giá vốn hàng bán	20,338	21,859	24,533	35,487	44,166	53,787
Lợi nhuận gộp	5,187	5,594	8,751	10,674	11,671	11,017
Chi phí bán hàng	366	424	490	643	677	842
Chi phí QLDN	607	761	405	409	444	583
Lợi nhuận từ HĐKD	4214	4,409	7,856	9,622	10,550	9,591
Lợi nhuận tài chính	160	249	197	186	294	176
Chi phí lãi vay	350.6	251	280	480	540	1,215
Lợi nhuận trước thuế	3770	3,990	7,702	9,288	10,071	8,290
Lợi nhuận sau thuế	3250	3,504	6,606	8,015	8,529	7,212
LNST của cổ đông Công ty mẹ	3144	3,485	6,602	8,007	8,501	7,140
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Tài Sản Ngắn Hạn	11,746	11,915	18,183	33,077	25,309	33,111
Tiền và tương đương tiền	2,026	2,373	4,559	4,265	2,516	4,536
Đầu tư tài chính ngắn hạn	507	758	693	9,937	3,725	4,536
Phải thu ngắn hạn	1,760	1,649	2,436	6,591	3,248	4,975
Hàng tồn kho	7,601	7,208	10,391	11,913	14,188	17,250
Tài sản ngắn hạn khác	107	239	289	552	1,743	2,023
Tài Sản Dài Hạn	10,343	13,592	15,044	19,945	53,003	74,933
Phải thu dài hạn	-	16	18	22	22	-
Tài sản cố định	8,729	8,211	12,670	13,173	12,783	29,473
Bất động sản đầu tư	232	236	246	246	247	247
Chi phí xây dựng dở dang	429	4,342	1,155	5,474	38,107	43,107
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	79	17	67	67
Tài sản dài hạn khác	875	643	791	897	1,638	1,901
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	22,089	25,507	33,227	53,022	78,311	108,044
Nợ phải trả	10,124	11,040	13,376	20,624	37,600	60,121
Nợ ngắn hạn	9,017	9,993	11,985	18,521	22,636	34,110
Nợ dài hạn	1,107	1,047	1,391	2,104	14,964	26,010
Vốn chủ sở hữu	11,796	14,444	19,745	32,287	40,623	47,763
Vốn điều lệ	4,819	7,330	8,429	15,171	21,239	25,487
Lợi ích cổ đông thiểu số	169	23	106	111	88	160
Tổng nguồn vốn	22,089	25,507	33,227	53,022	78,311	108,044

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	2,682	4,543	6,819	6,058	7,642	5,073
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1,170)	(3,764)	(3,128)	(11,925)	(20,533)	(26,052)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(1,611)	(433)	(1,505)	(11,573)	11,142	22,999
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(99)	346	2,186	(293)	(1,748)	2,020
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2,125	2,026	2,373	4,558	4,264	2,515
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	2,026	2,373	4,559	4,264	2,515	4,536

Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Tăng trưởng						
Doanh thu	34.8%	7.6%	21.2%	38.7%	21.0%	16.1%
Lợi nhuận sau thuế	60.9%	10.9%	89.4%	21.3%	6.2%	-16.0%
Tổng tài sản	-4%	15%	30%	60%	48%	38%
Tổng vốn chủ sở hữu	24%	22%	37%	64%	26%	18%

Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	20.3%	20.4%	26.3%	23.1%	20.9%	17.0%
Tỷ suất EBIT	16.5%	16.1%	23.6%	20.8%	18.9%	14.8%
Tỷ suất EBITDA	20.4%	20.2%	27.7%	24.9%	22.9%	19.9%
Tỷ suất lãi ròng	12.3%	12.7%	19.8%	17.3%	15.2%	11.0%
ROA	13.9%	14.6%	22.5%	18.6%	12.9%	7.7%
ROE	29.5%	26.6%	38.6%	30.8%	23.3%	16.2%

Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	15.0	16.1	16.3	10.2	11.3	15.8
Vòng quay hàng tồn kho	2.6	3.0	2.8	3.2	3.4	3.4
Vòng quay khoản phải trả	9.4	9.4	8.7	9.3	7.2	7.4

Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.30	1.19	1.52	1.79	1.12	0.97
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.48	0.50	0.66	1.15	0.49	0.47

Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.98	0.81	0.89	1.03	0.71	0.80
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.86	0.76	0.68	0.64	0.93	1.26
Vay ngắn hạn/VCSH	0.76	0.69	0.61	0.57	0.56	0.71
Vay dài hạn/VCSH	0.09	0.07	0.07	0.07	0.37	0.54

Nguồn: PHS

Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801