

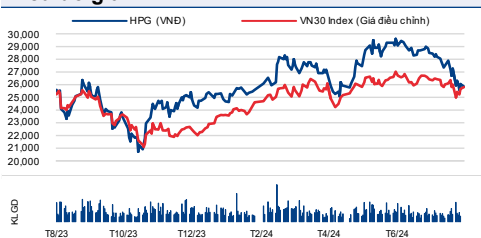
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ38,600
Tiềm năng tăng/giảm: 49.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (12/8/2024)	25,850
Mã Bloomberg	HPG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	20,727-29,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	25,833
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	165,343
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	6,580
Slg CP lưu hành (tr.đv)	6,396
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	3,134
Slg CP NN được mua (tr.đv)	1,400
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	27.1%
Tỷ lệ freefloat	54.1%
Cổ đông lớn	Trần Đình Long (26.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	118,953	145,628	170,701
EBITDA đc (tỷ đồng)	16,443	25,255	32,647
LNTT (tỷ đồng)	7,793	15,294	19,194
LNT ĐC (tỷ đồng)	6,493	13,029	16,715
FCF (tỷ đồng)	(7,881)	(28,677)	(6,553)
EPS ĐC (đồng)	1,117	2,037	2,613
DPS (đồng)	0	500	1,000
BVPS (đồng)	17,674	19,013	21,126
T.trưởng EBITDA (%)	(17.3)	53.6	29.3
T.trưởng EPS ĐC (%)	(19.4)	82.4	28.3
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	100
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	13.8	17.3	19.1
Tỷ suất LNTT (%)	6.55	10.5	11.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	5.75	9.42	10.3
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	23.3	36.4
Nợ thuần/VCSH (%)	52.4	53.9	54.3
ROAE (%)	6.88	12.2	13.7
ROACE (%)	8.62	12.7	14.1
EV/doanh thu (lần)	1.52	1.48	1.29
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.0	8.54	6.76
P/E ĐC (lần)	23.1	12.7	9.89
P/B (lần)	1.46	1.36	1.22
Lợi suất cổ tức (%)	0	1.93	3.87

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Hòa Phát là Tập đoàn sản xuất công nghiệp hàng đầu Việt Nam với bốn mảng kinh doanh chính bao gồm: Thép xây dựng, Ống thép & Tôn, Bất động sản & Khu công nghiệp và Nông nghiệp.

Chuyên viên phân tích

Võ Thị Ngọc Hân, CFA
Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Tháng 7/2024: Sản lượng tiêu thụ vững chắc mặc dù giá thép giảm

- HPG bán 743.522 tấn thép trong tháng 7/2024, tăng 12% so với cùng kỳ. Mặc dù sản lượng tiêu thụ trong tháng đi ngang so với tháng trước nhưng chúng tôi nhận xét đây là kết quả tích cực vì đang trong mùa mưa và giá thép toàn cầu đang giảm. Nhu cầu trong nước là động lực tăng trưởng chính của Công ty trong tháng 7.
- Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng 33% so với cùng kỳ đạt 347.162 tấn trong khi sản lượng tiêu thụ HRC giảm 20% so với cùng kỳ xuống 234.229 tấn. So với tháng trước, nhu cầu trong nước bị bù trừ hoàn toàn bởi hoạt động xuất khẩu yếu kém.
- Giá thép giảm gần đây tác động tiêu cực lên tỷ suất lợi nhuận Q3/2024. Nhưng chiến lược chuyển trọng tâm sang thị trường trong nước thay vì xuất khẩu có thể giúp HPG giảm thiểu rủi ro lên tỷ suất lợi nhuận. Mặc dù đang chịu áp lực trong ngắn hạn, nhưng chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực đối với HPG trong dài hạn.

Sự kiện: Công bố sản lượng tiêu thụ trong tháng 7/2024

Ngày 13/8/2024, Hiệp hội Thép Việt Nam công bố báo cáo tình hình hoạt động của ngành tháng 7/2024. Theo đó, HPG tiêu thụ 743.522 tấn thép trong tháng 7, tăng 12% so với cùng kỳ và không đổi so với tháng trước. Những yếu tố trên giúp sản lượng tiêu thụ trong 7 tháng đầu năm 2024 tăng 31% so với cùng kỳ đạt 5,3 triệu tấn. Theo quan điểm của chúng tôi, sản lượng tiêu thụ trong tháng 7 đi ngang so với tháng trước là một diễn biến tích cực mặc dù giá thép trên toàn cầu giảm và mùa mưa rơi vào tháng 7 ở Việt Nam. Chi tiết như sau:

Thép xây dựng thúc đẩy nhu cầu trong nước phục hồi

Trong tháng 7, HPG tiêu thụ 347.162 tấn thép xây dựng, tăng 33% so với cùng kỳ nhưng giảm 5% so với tháng trước. Trong đó:

- Sản lượng tiêu thụ trong nước tăng ở mức hợp lý 18% so với cùng kỳ và 10% so với tháng trước đạt 274.436 tấn, bằng 79% tổng sản lượng tiêu thụ trong tháng 7.
- Sản lượng xuất khẩu đạt 72.726 tấn, tăng 160% so với cùng kỳ (so với mức nền thấp) nhưng giảm 36% so với tháng trước. Điều này dẫn tỷ lệ sản lượng xuất khẩu/thép xây dựng giảm xuống chỉ còn 21%, mức thấp nhất kể từ năm ngoái.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 13/8.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Sản lượng tiêu thụ trong tháng 7 & 7 tháng đầu năm 2024, HPG

Sản lượng tiêu thụ ổn định trong tháng 7 bất chấp giá thép suy yếu và đang trong mùa mưa

Tấn	T7/24	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	7T2024	% sv cùng kỳ
SP thượng nguồn	633,818	14.2%	-3.0%	4,680,050	35.2%
Thép xây dựng	347,162	33.0%	-4.7%	2,574,897	34.4%
Phôi thép	52,427	1746.0%	-13.1%	341,349	787.7%
HRC	234,229	-19.5%	2.2%	1,763,804	17.0%
Ống thép	65,635	-11.4%	22.4%	383,009	-4.0%
Tôn mạ	44,069	36.9%	11.8%	266,158	28.1%
Tổng sản lượng tiêu thụ	743,522	12.4%	-0.4%	5,329,217	31.0%
Sản lượng thép thô	729,915	15.2%	-1.7%	5,098,683	45.9%

Nguồn: VSA, HSC

Những yếu tố trên giúp sản lượng tiêu thụ trong 7 tháng đầu năm 2024 tăng 34% so với cùng kỳ đạt 2,6 triệu tấn. Số liệu trên bao gồm sản lượng tiêu thụ trong nước 1,85 triệu tấn, tăng 15% so với cùng kỳ và sản lượng xuất khẩu 726.728 tấn, tăng 141% so với cùng kỳ. Tỷ lệ sản lượng tiêu thụ trong nước/sản lượng tiêu thụ trong 7 tháng đầu năm 2024 đạt 72%, thấp hơn so với mức 84% trong 7 tháng đầu năm 2023, nhưng xu hướng này có cải thiện nếu tính theo tháng trong năm nay. Cơ cấu doanh thu tốt hơn (nhờ tỷ trọng sản lượng tiêu thụ trong nước cao hơn) có thể giúp HPG giảm thiểu rủi ro dẫn đến tỷ suất lợi nhuận thấp.

Sản lượng tiêu thụ HRC giảm so với cùng kỳ so với mức nền cao nhưng không đổi so với tháng trước

Trong tháng 7, HPG bán 234.229 tấn HRC, tăng 2,2% so với tháng trước nhưng giảm 19,5% so với cùng kỳ do hoạt động xuất khẩu kém khả quan. Trong đó:

- Sản lượng tiêu thụ trong nước tăng 60% so với cùng kỳ và 11% so với tháng trước, đạt 176.469 tấn. Đây là kết quả tích cực từ việc điều tra chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ.
- Sản lượng xuất khẩu giảm mạnh 68% so với cùng kỳ và 17% so với tháng trước, đạt 57.760 tấn trong tháng 7.

Tính chung 7 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ HRC đạt 1,8 triệu tấn, tăng 17% so với cùng kỳ, bao gồm 1,2 triệu tấn được tiêu thụ tại thị trường trong nước (tăng 29% so với cùng kỳ) và 570.709 tấn xuất khẩu (giảm 2% so với cùng kỳ). Trong 7 tháng đầu năm, tỷ lệ sản lượng tiêu thụ trong nước/tổng sản lượng tiêu thụ HRC đạt 68%, cao hơn mức 61% trong 7 tháng đầu năm 2023. Chúng tôi cũng nhận thấy xu hướng tỷ trọng sản lượng tiêu thụ HRC trong nước cao hơn xuất khẩu trong cơ cấu doanh thu. Điều này giúp giảm rủi ro đến tỷ suất lợi nhuận trong bối cảnh xu hướng bảo hộ đang gia tăng trên toàn cầu.

Các phân khúc sản phẩm khác cũng ghi nhận KQKD vững chắc

Đối với phôi thép, HPG bán tổng cộng 52.427 tấn, tăng 1.746% so với cùng kỳ nhưng giảm 13% so với tháng trước. Trong 7 tháng đầu năm 2024, sản lượng tiêu thụ phôi thép đạt 341.349 tấn, tăng 788% so với cùng kỳ. Đối với sản lượng sản xuất thép thô (HRC, bao gồm sản lượng sản xuất thép và phôi thép) vẫn vững chắc ở mức 729.915 tấn, tăng 15% so với cùng kỳ nhưng giảm 2% so với tháng trước, dẫn đến lượng hàng tồn kho đạt 177.685 tấn tính đến cuối tháng 7.

Đối với các sản phẩm đầu cuối:

- Sản lượng tiêu thụ tôn mạ vẫn tích cực ở mức 44.069 tấn, tăng 37% so với cùng kỳ và 12% so với tháng trước, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 7 tháng lên 266.158 tấn, tăng 28% so với cùng kỳ.
- Sản lượng tiêu thụ ống thép vẫn tích cực ở mức 65.635 tấn, tăng 11% so với cùng kỳ và 22% so với tháng trước, đẩy sản lượng tiêu thụ trong 7 tháng lên 383.009 tấn, giảm 4% so với cùng kỳ.

Giá thép giảm, chủ yếu bị ảnh hưởng từ thị trường Trung Quốc

Do nhu cầu tại Trung Quốc thấp, giá thép tại đây giảm xuống mức thấp nhất trong vòng 8 năm qua, với khoảng 465-470 USD/tấn đối với HRC tại thị trường trong nước. Đây là nguyên nhân dẫn đến hành vi bán phá giá trên phạm vi toàn cầu, trong đó có Việt Nam. Chúng tôi lưu ý rằng, với giá bán hiện tại tại thị trường Trung Quốc, hầu hết các công ty thép tại đây phải chịu lỗ.

Để giải quyết những thách thức này, HPG đưa ra giá bán HRC cho đơn hàng giao vào tháng 10/2024 ở mức 525 USD/tấn, giảm 5% so với tháng trước đó. Nếu giá HRC Trung Quốc tiếp tục giảm, tỷ suất lợi nhuận HRC của HPG có

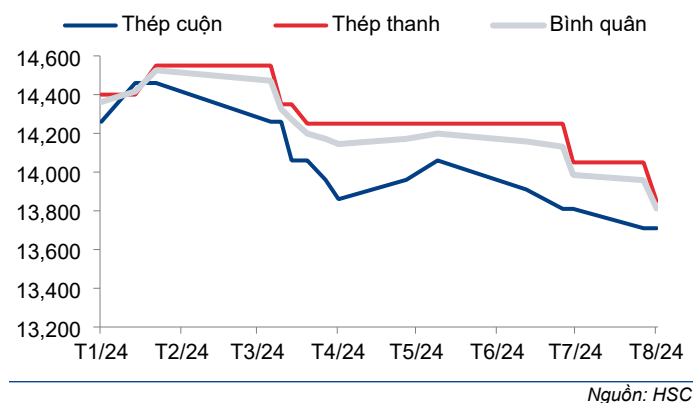
nguy cơ sẽ giảm, đặc biệt trong Q4/2024. Do đó, công tác triển khai việc áp thuế chống bán phá giá để bảo vệ các nhà sản xuất trong nước trước làn sóng bán phá giá của Trung Quốc là rất khẩn cấp. Thép xây dựng là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính của HPG trong Q3/2024 nhờ được bảo hộ tốt hơn (với mức thuế chống bán phá giá gần 21%), bao gồm thuế nhập khẩu (15%) và thuế tự vệ (6%), cũng như chi phí vận chuyển cao. Hiện tại, giá thép xây dựng của HPG ở mức 13.812đ/kg, giảm 1,2% so với đầu tháng.

Duy trì khuyến nghị Mua vào, với giá mục tiêu 38.600đ (tiềm năng tăng giá: 49%)

Với sự suy yếu của giá thép trong thời gian gần đây, đặc biệt đối với HRC, chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận giai đoạn 2024-2026. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực đối với triển vọng lợi nhuận trong dài hạn của HPG nhờ có sự cải thiện về sản lượng tiêu thụ và khả năng áp thuế chống bán phá giá lên HRC nhập khẩu từ Trung Quốc và Ấn Độ và tồn mại nhập khẩu từ Trung Quốc và Hàn Quốc trong Q4/2024. Việc áp thuế chống bán phá giá sẽ giải quyết được những thách thức ngành thép trong nước đang đối mặt, do hành vi bán phá giá của Trung Quốc.

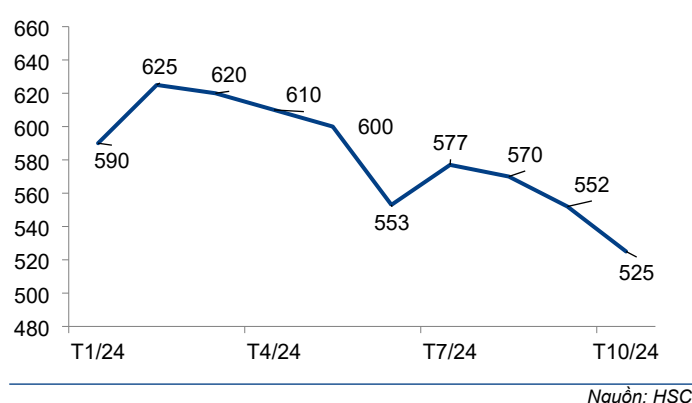
Biểu đồ 2: Giá thép xây dựng (đồng/kg), HPG

Giá đã giảm bình quân 1,25 lần so với đầu tháng, xuống còn 13.812đ/kg



Biểu đồ 3: Giá HRC (USD/tấn), HPG

HPG đưa ra mức giá 525 USD/tấn cho các đơn hàng trong tháng 10, giảm 5% so với tháng trước



BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	141,409	118,953	145,628	170,701	201,390
Lợi nhuận gộp	16,763	12,938	20,537	26,450	33,569
Chi phí BH&QL	(3,685)	(3,269)	(3,932)	(4,609)	(5,438)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	13,078	9,669	16,605	21,841	28,131
Lãi vay thuần	(3,283)	(2,018)	(1,384)	(2,732)	(3,819)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(1.07)	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	129	142	72.8	85.4	101
LNTT	9,923	7,793	15,294	19,194	24,413
Chi phí thuế TNDN	(1,479)	(992)	(1,529)	(1,536)	(1,953)
Lợi ích cổ đông thiểu số	39.1	34.7	(50.0)	(64.1)	(81.6)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	8,484	6,835	13,714	17,594	22,379
Lợi nhuận thuần ĐC	8,059	6,493	13,029	16,715	21,260
EBITDA ĐC	19,893	16,443	25,255	32,647	40,556
EPS (đồng)	1,459	1,175	2,144	2,751	3,499
EPS ĐC (đồng)	1,386	1,117	2,037	2,613	3,324
DPS (đồng)	0	0	500	1,000	1,500
Sig CP bình quân (triệu đv)	5,815	5,815	6,396	6,396	6,396
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	5,815	5,815	6,396	6,396	6,396
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	5,815	5,815	6,396	6,396	6,396

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	8,325	12,267	16,642	19,403	34,098
Đầu tư ngắn hạn	26,268	22,162	14,563	17,070	20,139
Phải thu khách hàng	9,893	10,702	14,563	17,070	20,139
Hàng tồn kho	34,491	34,504	42,232	49,503	58,403
Các tài sản ngắn hạn khác	1,538	3,081	5,097	6,828	9,063
Tổng tài sản ngắn hạn	80,515	82,716	93,097	109,875	141,841
TSCĐ hữu hình	83,562	97,886	123,576	132,476	119,881
TSCĐ vô hình	634	211	232	255	281
Bất động sản đầu tư	629	594	567	538	506
Đầu tư dài hạn	0	40.0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	0.70	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	4,995	6,335	6,885	8,052	9,483
Tổng tài sản dài hạn	89,821	105,066	131,261	141,321	130,150
Tổng cộng tài sản	170,336	187,783	224,358	251,196	271,991
Nợ ngắn hạn	46,749	54,982	61,164	64,866	70,486
Phải trả người bán	11,107	12,387	14,563	17,070	20,139
Nợ ngắn hạn khác	3,020	2,457	2,346	2,318	2,401
Tổng nợ ngắn hạn	62,385	71,513	80,137	86,675	95,883
Nợ dài hạn	11,152	10,399	20,152	26,870	23,511
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	31.2	30.0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	597	2,948	2,339	2,340	2,342
Tổng nợ dài hạn	11,780	13,378	22,491	29,210	25,853
Tổng nợ phải trả	74,223	84,946	102,629	115,886	121,736
Vốn chủ sở hữu	96,007	102,771	121,614	135,130	149,994
Lợi ích cổ đông thiểu số	106	65.8	116	180	262
Tổng vốn chủ sở hữu	96,113	102,836	121,730	135,310	150,255
Tổng nợ phải trả và VCSH	170,336	187,783	224,358	251,196	271,991
BVPS (đ)	16,511	17,674	19,013	21,126	23,450
Nợ thuần/(tiền mặt)	49,576	53,114	64,673	72,333	59,900

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	13,078	9,669	16,605	21,841	28,131
Khấu hao	(6,814)	(6,773)	(8,650)	(10,806)	(12,425)
Lãi vay thuần	(3,283)	(2,018)	(1,384)	(2,732)	(3,819)
Thuế TNDN đã nộp	(1,242)	(560)	(1,529)	(1,536)	(1,953)
Thay đổi vốn lưu động	(5,765)	(6,243)	(17,884)	(17,793)	(22,314)
Khác	(3,777)	(3,753)	(2,527)	(3,642)	(4,871)
LCT thuần từ HKKD	12,192	9,472	5,657	13,147	16,131
Đầu tư TS dài hạn	(17,966)	(17,353)	(34,335)	(19,699)	177
Góp vốn & đầu tư	(53,800)	(38,417)	7,494	(2,532)	(3,100)
Thanh lý	47,055	42,969	111	159	135
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(24,712)	(12,801)	(26,730)	(22,072)	(2,788)
Cổ tức trả cho CSH	(2,247)	(8.01)	(3,198)	(6,396)	(9,594)
Thu từ phát hành CP	4.08	(1.64)	0	0	0
Tăng/giảm nợ	626	7,283	28,646	18,083	10,946
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(1,617)	7,273	25,448	11,686	1,351
Tiền & tương đương tiền đầu kì	22,471	8,325	12,267	16,642	19,403
LCT thuần trong kỳ	(14,137)	3,944	4,375	2,761	14,695
Ảnh hưởng của tỷ giá	(9.64)	(0.73)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	8,325	12,267	16,642	19,403	34,098
Dòng tiền tự do	(5,774)	(7,881)	(28,677)	(6,553)	16,308

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	11.9	10.9	14.1	15.5	16.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.1	13.8	17.3	19.1	20.1
Tỷ suất LNT (%)	6.00	5.75	9.42	10.3	11.1
Thuế TNDN hiện hành (%)	14.9	12.7	10.0	8.00	8.00
Tăng trưởng doanh thu (%)	(5.53)	(15.9)	22.4	17.2	18.0
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(54.5)	(17.3)	53.6	29.3	24.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(75.4)	(19.4)	101	28.3	27.2
Tăng trưởng EPS (%)	(81.1)	(19.4)	82.4	28.3	27.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(81.1)	(19.4)	82.4	28.3	27.2
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	nm	100	50.0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	23.3	36.4	42.9
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	9.09	6.88	12.2	13.7	15.7
ROACE (%)	12.3	8.62	12.7	14.1	16.5
Vòng quay tài sản (lần)	0.81	0.66	0.71	0.72	0.77
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.93	0.98	0.34	0.60	0.57
Số ngày tồn kho	101	119	123	125	127
Số ngày phải thu	29.0	36.8	42.5	43.2	43.8
Số ngày phải trả	32.5	42.6	42.5	43.2	43.8
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	52.5	52.4	53.9	54.3	40.8
Nợ/tài sản (%)	34.5	35.2	36.6	36.9	35.0
EBIT/lãi vay (lần)	3.98	4.79	12.0	7.99	7.37
Nợ/EBITDA (lần)	2.95	4.02	3.26	2.84	2.35
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.29	1.16	1.16	1.27	1.48
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.23	1.52	1.48	1.29	1.02
EV/EBITDA ĐC (lần)	8.73	11.0	8.54	6.76	5.06
P/E (lần)	17.7	22.0	12.1	9.40	7.39
P/E ĐC (lần)	18.7	23.1	12.7	9.89	7.78
P/B (lần)	1.57	1.46	1.36	1.22	1.10
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	1.93	3.87	5.80

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn