

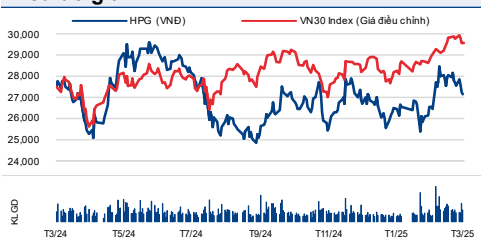
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ39,200
Tiềm năng tăng/giảm: 44.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (21/3/2025)	27,150
Mã Bloomberg	HPG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	24,850-29,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	27,400
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	173,658
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	6,782
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)	1,763
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	21.4%
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	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	138,855	164,783	203,803
EBITDA đc (tỷ đồng)	21,588	29,603	37,430
LNTT (tỷ đồng)	13,693	18,652	23,502
LNT ĐC (tỷ đồng)	11,419	16,124	20,540
FCF (tỷ đồng)	(28,452)	(614)	3,996
EPS ĐC (đồng)	1,785	2,521	3,211
DPS (đồng)	500	1,000	1,000
BVPS (đồng)	17,878	19,899	22,110
T.trưởng EBITDA (%)	31.4	37.1	26.4
T.trưởng EPS ĐC (%)	59.9	41.2	27.4
Tăng trưởng DPS (%)	nm	100	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	15.5	18.0	18.4
Tỷ suất LNTT (%)	9.86	11.3	11.5
Tỷ suất LNT ĐC (%)	8.66	10.3	10.6
Tỷ lệ LN trả CT (%)	26.6	37.7	29.6
Nợ thuần/VCSH (%)	67.2	57.9	50.7
ROAE (%)	11.1	14.0	16.1
ROACE (%)	11.0	13.3	15.9
EV/doanh thu (lần)	1.66	1.40	1.10
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.7	7.78	5.99
P/E ĐC (lần)	15.2	10.8	8.45
P/B (lần)	1.52	1.36	1.23
Lợi suất cổ tức (%)	1.84	3.68	3.68

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 2/2025: Sản lượng tiêu thụ tăng 29% so với cùng kỳ nhờ nhu cầu trong nước mạnh mẽ

- Sản lượng tiêu thụ trong tháng 2/2025 tăng mạnh 29% so với cùng kỳ và 8% so với tháng trước đạt 762.576 tấn, nhờ nhu cầu cải thiện và tác động của kỳ nghỉ Tết. Nếu không tính đến tác động của kỳ nghỉ Tết, sản lượng tiêu thụ 2 tháng đầu năm 2025 vẫn tăng mạnh 12% so với cùng kỳ nhờ thép xây dựng và ống thép.
- Sản lượng thép xây dựng tăng 78% so với cùng kỳ và 23% so với tháng trước trong tháng 2/2025, theo đó tăng 19% so với cùng kỳ trong 2 tháng đầu năm. Ngược lại, sản lượng HRC giảm 11% so với cùng kỳ và 9% so với tháng trước trong tháng 2/2025 và giảm 8% so với cùng kỳ trong 2 tháng đầu năm 2025 do tình trạng bán phá giá HRC Trung Quốc.
- Tác động từ thuế chống bán phá giá (CBPG) tạm thời đối với HRC Trung Quốc nhập khẩu chưa được thể hiện trong Q1/2025. HSC dự báo tác động này sẽ được phản ánh trong nửa sau Q2/2025 và thể hiện đầy đủ trong 6 tháng cuối năm 2025. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 39.200đ.

Sự kiện: Công bố sản lượng tiêu thụ tháng 2/2025

Hiệp hội Thép Việt Nam đã công bố báo cáo tổng quan hàng tháng. Theo đó, HPG bán ra 762.576 tấn thép trong tháng 2/2025, tăng 29% so với cùng kỳ và 8% so với tháng trước nhờ nhu cầu tăng và tác động của kỳ nghỉ Tết (kỳ nghỉ Tết năm nay rơi vào tháng 1 thay vì rơi vào tháng 2 như năm ngoái). Tuy nhiên, để trung hòa tác động của kỳ nghỉ Tết đến sớm, số liệu 2 tháng đầu năm 2025 sẽ phản ánh rõ hơn mức tăng so với cùng kỳ, theo đó nhu cầu trong nước tăng 41% trong khi xuất khẩu giảm 34%.

Thép xây dựng dẫn dắt tăng trưởng

HPG bán được 378.005 tấn thép xây dựng trong tháng 2, tăng 78% so với cùng kỳ và 23% so với tháng trước. Mức tăng này chủ yếu nhờ tác động của kỳ nghỉ Tết và nhu cầu trong nước tăng cao. HSC đang xem xét sản lượng tiêu thụ hai tháng đầu năm 2025 để đánh giá xu hướng nhu cầu rõ hơn (tăng 19% so với cùng kỳ đạt 686.286 tấn). Cụ thể:

- Sản lượng tiêu thụ trong nước** hai tháng đầu năm 2025 tăng 35% so với cùng kỳ đạt 528.840 tấn nhờ đà hồi phục của hoạt động xây dựng nhà ở và đầu tư công.
- Sản lượng xuất khẩu** hai tháng đầu năm 2025 giảm 14% so với cùng kỳ xuống 157.446 tấn, chiếm 22,9% tổng sản lượng thép xây dựng so với 31,7% trong hai tháng đầu năm 2024.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 24/3.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Sản lượng tiêu thụ T2/2025 và 2 tháng đầu năm 2025, HPG

Sản lượng tăng mạnh, dẫn đầu là thép xây dựng và ống thép

Tấn	T2/25	So với cùng kỳ	So với tháng trước	2T25	So với cùng kỳ
Sản phẩm thượng nguồn	653,874	26.3%	3.5%	1,285,504	11.1%
Thép xây dựng	378,005	78.2%	22.6%	686,286	19.3%
Phôi thép	38,374	-1.0%	-39.0%	101,328	161.5%
HRC	237,495	-11.0%	-8.8%	497,890	-8.2%
Ống thép	74,155	81.1%	52.9%	122,663	40.0%
Tôn mạ	34,547	7.1%	34.5%	60,236	-8.9%
Tổng sản lượng tiêu thụ	762,576	29.1%	8.0%	1,468,403	12.1%
Sản lượng thép thô	689,287	-0.1%	-11.0%	1,463,933	5.8%

Nguồn: VSA, HSC

Chúng tôi cho rằng nhu cầu trong nước gia tăng là một tín hiệu tích cực, giúp bù đắp lo ngại về xuất khẩu nhờ tỷ suất lợi nhuận cao hơn tại thị trường trong nước. Cơ cấu thị trường được cải thiện này sẽ hỗ trợ nâng cao tỷ suất lợi nhuận. Nhờ sản lượng tăng mạnh, thị phần thép xây dựng của HPG đã đạt mức cao kỷ lục 38,6% trong hai tháng đầu năm 2025, so với mức 37,6% trong cùng kỳ năm 2024.

Ngoài ra, HPG cũng bán ra 38.374 tấn phôi thép trong tháng 2/2025 (đi ngang so với cùng kỳ nhưng giảm 39% so với tháng trước), theo đó bán ra 101.328 tấn trong hai tháng đầu năm 2025, tăng mạnh 162% so với cùng kỳ.

Sản lượng tiêu thụ HRC tiếp tục kém tích cực; thuế CBPG sẽ bắt đầu ảnh hưởng từ tháng 4/tháng 5

Do HRC được bán theo hợp đồng kỳ hạn trước hai tháng, thuế CBPG (có hiệu lực từ ngày 8/3) dự kiến sẽ bắt đầu ảnh hưởng đến giá bán và sản lượng tiêu thụ từ giữa tháng 4/tháng 5 trở đi.

Theo Hiệp hội Thép Việt Nam, HPG chỉ bán được 237.495 tấn HRC trong tháng 2/2025, giảm 11% so với cùng kỳ và 9% so với tháng trước, theo đó, tổng sản lượng tiêu thụ hai tháng đầu năm 2025 đạt 497.890 tấn, giảm 8% so với cùng kỳ. Phân tích theo thị trường:

- Trong hai tháng đầu năm 2025, HPG đã bán được 432.530 tấn HRC tại thị trường trong nước, tăng 51% so với cùng kỳ. Gần đây tại Việt Nam, có sự chuyển dịch dần ra khỏi các sản phẩm HRC Trung Quốc nhưng HSC cho rằng tác động rõ rệt sẽ được ghi nhận trong những tháng tới.
- Sản lượng xuất khẩu giảm mạnh 75% so với cùng kỳ xuống 65.360 tấn do tình trạng bán phá giá HRC Trung Quốc vẫn tiếp tục trên toàn cầu và việc EU tiến hành điều tra đối với HRC xuất xứ từ Việt Nam. Tuy nhiên, việc HPG mới đây được áp mức thuế CBPG 0% tại thị trường EU – so với 12,1% đối với Formosa và 6,9-33,0% đối với các nhà sản xuất từ Ai Cập và Nhật Bản – đã tạo cơ hội để HPG nối lại xuất khẩu sang EU trong các tháng tới.

Trong hai tháng đầu năm 2025, xuất khẩu chỉ chiếm 13% tổng sản lượng tiêu thụ HRC, so với mức 47% trong cùng kỳ năm 2024. Chúng tôi cho rằng trong thời gian tới, tỷ trọng tiêu thụ trong nước sẽ tiếp tục cải thiện nhờ các biện pháp áp thuế CBPG đối với HRC Trung Quốc phát huy hiệu quả tại thị trường Việt Nam.

Ổng thép và tôn mạ ghi nhận KQKD tích cực trong tháng 2/2025

Ổng thép: HPG bán ra tổng cộng 74.155 tấn ống thép trong tháng 2/2025, tăng 81% so với cùng kỳ và 53% so với tháng trước; theo đó đạt 122.663 tấn trong hai tháng đầu năm 2025, tăng 40% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ thị trường trong nước. Với kết quả này, HPG duy trì vị thế dẫn đầu trong mảng này với thị phần đạt 30% trong 2 tháng đầu năm 2025, tăng từ mức 27,7% trong năm 2024.

Tôn mạ: HPG cũng bán ra 34.547 tấn tôn mạ trong tháng 2/2025, tăng 7% so với cùng kỳ và 34% so với tháng trước, theo đó bán ra 60.236 tấn trong hai tháng đầu năm 2025, giảm 9% so với cùng kỳ. Mức giảm trong hai tháng đầu năm chủ yếu do thị trường xuất khẩu kém tích cực (giảm 71% so với cùng kỳ), dù nhu cầu trong nước tăng mạnh (tăng 98% so với cùng kỳ). Hiện đang có một số cuộc điều tra về sản phẩm tôn mạ của Việt Nam tại Mỹ, trong khi sản lượng tiêu thụ yếu hơn tại Ấn Độ và Malaysia cũng là nguyên nhân khiến xuất khẩu giảm trong 2 tháng đầu năm.

Duy trì khuyến nghị Mua vào, giá mục tiêu và dự báo

Trong tháng 2/2025, sản lượng sản xuất thép thô của HPG đi ngang so với cùng kỳ dù giảm 11% so với tháng trước xuống 689.287 tấn, qua đó đưa tổng sản lượng hai tháng đầu năm 2025 đạt 1,464 triệu tấn, tăng 6% so với cùng kỳ. Lưu ý, phần công suất HRC trong phân kỳ 1 của Khu liên hợp Gang thép Hòa Phát Dung Quất Giai đoạn 2 vẫn chưa được phản ánh vào sản lượng sản

xuất trong hai tháng đầu năm 2025. HSC kỳ vọng hoạt động sản xuất thương mại sẽ bắt đầu từ Q2/2025 trở đi.

HSC tin rằng HPG sẽ điều chỉnh giá bán bình quân HRC để phản ánh các mức thuế CBPG tạm thời hoặc chính thức đối với HRC nhập khẩu, nhằm đảm bảo việc tích hợp thành công công suất HRC mới vào thị trường đồng thời thúc đẩy các mối quan hệ bền vững và cùng có lợi giữa các bên tham gia thị trường. Trong ngắn hạn, lợi nhuận của HPG dự kiến sẽ cải thiện dần khi giá HRC đã được cố định đến hết tháng 4/tháng 5. Tác động từ việc tăng giá bán HRC sẽ chủ yếu được phản ánh từ tháng 5/tháng 6 năm 2025 trở đi. Bên cạnh đó, công suất/sản lượng HRC mới cũng sẽ dần tăng lên, được thúc đẩy nhờ việc mở rộng thị trường sang các khu vực như Mỹ và nhu cầu cải thiện tại thị trường trong nước.

Do đó, chúng tôi kỳ vọng KQKD theo quý sẽ cải thiện dần trong suốt năm 2025. Quý đầu tiên sẽ chưa chịu tác động từ thuế CBPG trong khi Q2 sẽ ghi nhận tác động trong hai tháng, và tác động đầy đủ sẽ bắt đầu được ghi nhận từ nửa cuối năm 2025.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với HPG với giá mục tiêu không đổi là 39.200đ (tiềm năng tăng giá 44%). Chúng tôi cũng giữ nguyên dự báo, theo đó, lợi nhuận thuần tăng trưởng 41% đạt 16.972 tỷ đồng trong năm 2025 và tăng trưởng 27,4% đạt 21.621 tỷ đồng trong năm 2026. HPG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 10,1 lần, thấp hơn bình quân 5 năm ở mức 11,9 lần.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	118,953	138,855	164,783	203,803	236,373
Lợi nhuận gộp	12,938	18,498	26,014	32,886	39,776
Chi phí BH&QL	(3,269)	(3,883)	(4,960)	(6,134)	(7,115)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	9,669	14,615	21,054	26,752	32,661
Lãi vay thuần	(2,018)	(1,348)	(2,435)	(3,291)	(449)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	142	426	33.0	40.8	47.3
LNTT	7,793	13,693	18,652	23,502	32,260
Chi phí thuế TNDN	(992)	(1,673)	(1,679)	(1,880)	(2,258)
Lợi ích cổ đông thiểu số	34.7	(0.42)	(0.60)	(0.76)	(1.05)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	6,835	12,020	16,972	21,621	30,000
Lợi nhuận thuần ĐC	6,493	11,419	16,124	20,540	28,500
EBITDA ĐC	16,431	21,588	29,603	37,430	43,664
EPS (đồng)	1,175	1,879	2,653	3,380	4,690
EPS ĐC (đồng)	1,117	1,785	2,521	3,211	4,456
DPS (đồng)	0	500	1,000	1,000	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	5,815	6,396	6,396	6,396	6,396
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	5,815	6,396	6,396	6,396	6,396
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	5,815	6,396	6,396	6,396	6,396

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	12,252	6,888	20,093	9,642	18,946
Đầu tư ngắn hạn	22,177	18,975	16,478	20,380	28,365
Phải thu khách hàng	10,702	7,622	14,830	20,380	26,001
Hàng tồn kho	34,504	46,521	48,611	61,141	70,912
Các tài sản ngắn hạn khác	3,081	7,073	8,239	10,190	14,182
Tổng tài sản ngắn hạn	82,716	87,079	108,252	121,734	158,406
TSCĐ hữu hình	97,886	130,994	133,707	125,349	115,574
TSCĐ vô hình	211	184	203	223	245
Bất động sản đầu tư	594	560	530	496	460
Đầu tư dài hạn	40.0	137	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	6,335	5,537	6,293	7,763	8,991
Tổng tài sản dài hạn	105,066	137,411	140,731	133,832	125,270
Tổng cộng tài sản	187,783	224,490	248,984	255,566	283,676
Nợ ngắn hạn	54,982	55,883	57,674	61,141	66,184
Phải trả người bán	12,387	14,110	16,478	20,380	23,637
Nợ ngắn hạn khác	2,457	3,029	3,114	3,475	3,794
Tổng nợ ngắn hạn	71,513	75,503	80,211	88,639	97,841
Nợ dài hạn	10,399	27,080	35,179	19,189	15,991
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	30.0	29.3	0	0	0
Nợ dài hạn khác	2,948	7,162	6,019	6,021	6,022
Tổng nợ dài hạn	13,378	34,271	41,199	25,209	22,013
Tổng nợ phải trả	84,946	109,842	121,410	113,848	119,853
Vốn chủ sở hữu	102,771	114,355	127,280	141,424	163,528
Lợi ích cổ đông thiểu số	65.8	293	293	294	295
Tổng vốn chủ sở hữu	102,836	114,647	127,574	141,718	163,823
Tổng nợ phải trả và VCSH	187,783	224,490	248,984	255,566	283,676
BVPS (đ)	17,674	17,878	19,899	22,110	25,566
Nợ thuần*/(tiền mặt)	53,129	76,075	72,760	70,687	63,229

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	9,669	14,615	21,054	26,752	32,661
Khấu hao	(6,762)	(6,973)	(8,549)	(10,679)	(11,003)
Lãi vay thuần	(2,018)	(1,348)	(2,435)	(3,291)	(449)
Thuế TNDN đã nộp	(560)	(937)	(1,679)	(1,880)	(2,258)
Thay đổi vốn lưu động	(6,218)	(13,845)	(16,910)	(28,883)	(25,683)
Khác	(4,595)	(2,067)	(3,422)	(4,289)	(3,971)
LCT thuần từ HKKD	8,643	7,027	10,636	6,305	15,376
Đầu tư TS dài hạn	(17,374)	(35,479)	(11,250)	(2,309)	(1,213)
Góp vốn & đầu tư	(37,581)	(27,817)	2,468	(3,941)	(8,017)
Thanh lý	42,960	33,152	519	675	597
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(11,995)	(30,143)	(8,263)	(5,575)	(8,633)
Cổ tức trả cho CSH	(8.01)	(4.97)	(3,198)	(6,396)	(6,396)
Thu từ phát hành CP	(1.64)	233	0	0	0
Tăng/giảm nợ	7,285	17,524	14,031	(4,785)	8,957
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	7,276	17,752	10,833	(11,181)	2,561
Tiền & tương đương tiền đầu kì	8,325	12,252	6,888	20,093	9,642
LCT thuần trong kỳ	3,924	(5,365)	13,206	(10,451)	9,304
Ảnh hưởng của tỷ giá	3.86	0.49	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	12,252	6,888	20,093	9,642	18,946
Dòng tiền tự do	(8,731)	(28,452)	(614)	3,996	14,162

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	10.9	13.3	15.8	16.1	16.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	13.8	15.5	18.0	18.4	18.5
Tỷ suất LNT (%)	5.75	8.66	10.3	10.6	12.7
Thuế TNDN hiện hành (%)	12.7	12.2	9.00	8.00	7.00
Tăng trưởng doanh thu (%)	(15.9)	16.7	18.7	23.7	16.0
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(17.4)	31.4	37.1	26.4	16.7
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(19.4)	75.9	41.2	27.4	38.8
Tăng trưởng EPS (%)	(19.4)	59.9	41.2	27.4	38.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(19.4)	59.9	41.2	27.4	38.8
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	100	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	26.6	37.7	29.6	21.3
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	6.88	11.1	14.0	16.1	19.7
ROACE (%)	8.62	11.0	13.3	15.9	18.5
Vòng quay tài sản (lần)	0.66	0.67	0.70	0.81	0.88
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.89	0.48	0.51	0.24	0.47
Số ngày tồn kho	119	141	128	131	132
Số ngày phải thu	36.8	23.1	39.0	43.5	48.3
Số ngày phải trả	42.6	42.8	43.3	43.5	43.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	52.4	67.2	57.9	50.7	39.4
Nợ/tài sản (%)	35.2	37.3	37.6	31.9	29.4
EBIT/lãi vay (lần)	4.79	10.8	8.65	8.13	72.8
Nợ/EBITDA (lần)	4.02	3.88	3.17	2.18	1.91
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.16	1.15	1.35	1.37	1.62
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.59	1.66	1.40	1.10	0.88
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.5	10.7	7.78	5.99	4.78
P/E (lần)	23.1	14.4	10.2	8.03	5.79
P/E ĐC (lần)	24.3	15.2	10.8	8.45	6.09
P/B (lần)	1.54	1.52	1.36	1.23	1.06
Lợi suất cổ tức (%)	0	1.84	3.68	3.68	3.68

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