

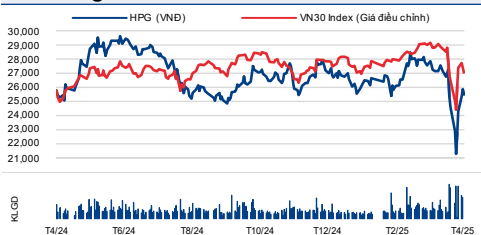
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ39,200
Tiềm năng tăng/giảm: 53.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (16/4/2025)	25,500
Mã Bloomberg	HPG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	21,300-29,600
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	25,567
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	163,104
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	6,311
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)	1.59	1.33	1.05
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.2	7.42	5.71
P/E ĐC (lần)	14.3	10.1	7.94
P/B (lần)	1.43	1.28	1.15
Lợi suất cổ tức (%)	1.96	3.92	3.92

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

Q1/2025: Lợi nhuận thuần tăng 16% so với cùng kỳ, vượt dự báo 4%

- HPG công bố KQKD Q1/2025 cao hơn kỳ vọng, với lợi nhuận thuần đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (tăng 16% so với cùng kỳ, cao hơn 4% so với dự báo) trên 37 nghìn tỷ đồng doanh thu (tăng 20% so với cùng kỳ, sát với dự báo).
- Bất chấp tình hình kinh tế toàn cầu bất ổn, HPG vẫn giữ nguyên mục tiêu lợi nhuận thuần cho năm 2025 ở mức 15 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 25%). HPG vẫn tự tin với nhu cầu HRC nhờ vào lợi thế cạnh tranh và lợi nhuận được cải thiện.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với HPG, với giá mục tiêu 39.200đ. Cổ phiếu đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,5 lần, thấp hơn so với bình quân 5 năm ở mức 11,9 lần. HPG đang có vị thế tốt để hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công và đưa công suất mới vào vận hành.

Sự kiện: Tổ chức thành công ĐHCĐ vào ngày 17/4

Cổ đông đã thông qua tất cả các tờ trình, bao gồm KHKD năm 2025, kế hoạch cổ tức năm 2024/2025 và công bố KQKD sơ bộ Q1/2025. Những thông tin chính như sau:

Lợi nhuận Q1/2025 – vững chắc và cao hơn 4% so với dự báo lợi nhuận thuần

Tại ĐHCĐ, HPG công bố KQKD sơ bộ Q1/2025, với lợi nhuận thuần đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (tăng 16% so với cùng kỳ và tăng 18% so với quý trước) trên doanh thu thuần 37 nghìn tỷ đồng (tăng 20% so với cùng kỳ và tăng 7% so với quý trước). KQKD sát với dự báo doanh thu của HSC ở mức 37 nghìn tỷ đồng nhưng cao hơn 4% so với dự báo lợi nhuận thuần ở mức 3.181 tỷ đồng, đa phần nhờ mảng nông nghiệp.

HPG bắt đầu vận hành chính thức phân kỳ đầu tiên của dự án DQSC Giai đoạn 2 vào tháng 3. Nhà máy mới này hiện đang có công suất hoạt động 70-80%, cao hơn nhiều so với điểm hòa vốn (65% hoặc cao hơn) và so với mức 66% trong tháng 3. Chi phí lãi vay và khấu hao không vốn hóa đã được ghi nhận từ tháng 3.

Với KQKD này, HPG hoàn thành 22% mục tiêu doanh thu thuần và lợi nhuận thuần. Công ty cũng hoàn thành lần lượt 23% và 19,4% dự báo doanh thu thuần/lợi nhuận thuần cho năm 2025. HSC không lo ngại về việc HPG chỉ hoàn thành 19,4% dự báo lợi nhuận thuần trong Q1/2025 và kỳ vọng lợi nhuận sẽ cải thiện theo từng quý nhờ sản lượng tiêu thụ HRC tăng cao, đặc biệt từ nửa cuối năm 2025 với kỳ vọng thuế CBPG sẽ được áp dụng chính thức.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 17/4.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Ước tính lợi nhuận Q1/2025, HPG

Lợi nhuận thuần cao hơn dự báo của HSC 5% trong khi doanh thu thuần sát dự báo

Tỷ đồng	Q1/25	So với cùng kỳ	so với quý trước	KH 2025	Dự báo 2025	% hoàn thành dự báo
Doanh thu thuần	37,000	19.9%	7.3%	170,000	164,783	22.5%
Lợi nhuận thuần	3,350	16.7%	19.4%	15,000	16,972	19.7%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	9.1%	-0.2 ppts	+1.0 ppts	8.8%	10.3%	

Nguồn: HPG, HSC

Đặt KHKD cao, với doanh thu/lợi nhuận thuần tăng trưởng 22%/25%

HPG giữ nguyên mục tiêu kinh doanh ở mức cao trong bối cảnh bất ổn kinh tế toàn cầu, với 170 nghìn tỷ đồng doanh thu thuần, tăng trưởng 22% và cao hơn 3% so với dự báo của HSC ở mức 165 nghìn tỷ đồng. Lợi nhuận thuần 15 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 25% nhưng thấp hơn 12% so với dự báo ở mức 17 nghìn tỷ đồng. Công ty đặt mục tiêu doanh thu xuất khẩu thấp hơn 20% tổng doanh thu (so với mức 31% trong năm 2024), nhằm giảm mức độ phụ thuộc vào thị trường xuất khẩu trong bối cảnh thị trường biến động.

Với KHKD trên, HSC nhận thấy BLĐ HPG tự tin về triển vọng kinh doanh trong năm 2025, bất chấp tác động của thuế quan. Do đó, mặc dù dự báo lợi nhuận thuần cao hơn 12% so với KHKD của Công ty, nhưng chúng tôi cho rằng KHKD này khá tích cực. Lưu ý rằng, trong 10 năm qua, KQKD của HPG luôn cao hơn mục tiêu đề ra, ngoại trừ giai đoạn thị trường BĐS suy thoái trong năm 2022 và tình hình kinh tế vĩ mô bất ổn trong năm 2023. Chúng tôi tin rằng năm 2025 sẽ tạo ra môi trường thuận lợi cho HPG hưởng lợi.

Sản phẩm thép có lợi thế cạnh tranh của HPG thúc đẩy nhu cầu

Tại ĐHCĐ, BLĐ Công ty chia sẻ nhiều điểm liên quan đến nhu cầu của từng phân khúc sản phẩm:

Nhu cầu HRC đang vững chắc, với tất cả sản phẩm dễ dàng được hấp thụ, chủ yếu tại thị trường trong nước. Tổng nhu cầu HRC hằng năm tại Việt Nam dự kiến đạt trên 13 triệu tấn. Với giá định tốc độ tăng trưởng của thị trường là 3-5% mỗi năm, HPG có khả năng bổ sung thêm 3-5 triệu tấn công suất HRC mỗi năm. Tuy nhiên, BLĐ Công ty đang cân nhắc việc mở rộng công suất sản xuất của HRC.

Phân kỳ 2 của dự án DQSC Giai đoạn 2 dự kiến được đưa vào vận hành trong Q4/2025, nâng tổng công suất thép thô lên 15 triệu tấn mỗi năm, tăng 28% từ mức hiện tại là 12 triệu tấn. Toàn bộ khấu hao và chi phí lãi vay không vốn hóa từ 2 phân kỳ của DQSC Giai đoạn 2 sẽ được ghi nhận vào cuối năm 2025.

Kể từ đầu năm, nhu cầu thép xây dựng nhận được sự hỗ trợ từ các tiến triển tích cực trong các dự án đầu tư công. HPG tự tin rằng nhu cầu sẽ vững chắc trong ngắn hạn.

Nhu cầu sản phẩm container đang cải thiện đáng kể nhờ các đơn hàng của Hapag-Lloyd được gia hạn đến tháng 6/2025, dự kiến nhu cầu sẽ còn tăng cao hơn nữa.

Dự án sản xuất thép chất lượng cao (thép làm đường ray, thép dùng trong ngành chế tạo, thép dầm, v.v.) sẽ khởi công xây dựng vào tháng 5/2025 và dự kiến hoàn thành vào tháng 5/2027. Tổng vốn đầu tư dự kiến ở mức 14 nghìn tỷ đồng, với công suất 500.000 tấn/năm (sản phẩm thép chất lượng cao) và 700.000 tấn/năm đối với thép làm đường ray.

HPG ước tính tổng nhu cầu thép hiện tại cho các dự án đường sắt tại Việt Nam sẽ là 10 triệu tấn, bao gồm thép làm đường ray, thép xây dựng, thép chất lượng cao và các sản phẩm khác. Nhằm đáp ứng đủ nhu cầu thép chuyên dụng như thép làm đường ray, HPG đang tìm kiếm sự hỗ trợ tích cực hơn từ Chính phủ.

Xét theo thị trường, thị trường Mỹ đóng góp 1% doanh thu của HPG trong năm 2024, cho thấy tác động trực tiếp từ chính sách thuế của Mỹ rất hạn chế. Trong khi đó, trong số 40 thị trường xuất khẩu, HPG gần đây đã đẩy mạnh xuất khẩu HRC sang Mỹ, châu Âu EU (trong hạn ngạch) và khu vực châu Á-Thái Bình Dương là những thị trường xuất khẩu chính. Mặc dù tỷ suất lợi nhuận mảng xuất khẩu năm 2024 thuận lợi, những cải thiện gần đây của thị trường trong nước cũng đã thúc đẩy tỷ suất lợi nhuận của doanh thu trong nước, cho thấy việc áp thuế CBPG tạm thời đối với HRC nhập khẩu từ Trung Quốc có hiệu quả.

Các mảng kinh doanh khác vẫn tích cực

Mảng nông nghiệp đóng góp 12% KQKD Q1/2025 (Q1/2024: 6%), cho thấy lợi nhuận thuần Q1/2025 đạt 400 tỷ đồng, tăng 119% so với cùng kỳ và tăng 17% so với quý trước.

Mảng BĐS được dự báo sẽ đóng góp tối đa 5% lợi nhuận mặc dù có nhiều dự án nhà ở xã hội đang được triển khai tại Yên Mỹ.

Chính sách cổ tức năm 2024-2025

Cổ đông đã thông qua chính sách cổ tức năm 2024, bao gồm cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 20%. Nhằm chủ động ứng phó với sự biến động tiềm năng của thị trường từ mức thuế mới, HĐQT của HPG đã điều chỉnh kế hoạch phân phối lợi nhuận năm 2024 thành cổ tức bằng cổ phiếu ở mức 20% (so với kế hoạch ban đầu là cổ tức bằng cổ phiếu 15% và cổ tức tiền mặt 5%). Thay đổi có tính chiến lược này nhằm tăng cường mức dự trữ tiền mặt và nâng cao tính linh hoạt trong bối cảnh thị trường biến động. Đối với cổ tức năm 2025, HPG cũng đặt mục tiêu cổ tức 20% mệnh giá, có thể bằng cổ phiếu hoặc tiền mặt. Công ty kỳ vọng sẽ chi trả cổ tức bằng tiền mặt trong năm sau.

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

Cổ phiếu đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 9,5 lần, thấp hơn nhiều so với bình quân 5 năm ở mức 11,9 lần. HPG đang có vị thế tốt để hưởng lợi từ chính sách đẩy mạnh đầu tư công và việc đưa công suất mới vào vận hành. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu là 39.200đ.

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
LN TT	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
Slg CP bình quân (triệu đv)	5,815	6,396	6,396	6,396	6,396
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	5,815	6,396	6,396	6,396	6,396
Slg 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 HĐKD	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)	1.51	1.59	1.33	1.05	0.84
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.9	10.2	7.42	5.71	4.54
P/E (lần)	21.7	13.6	9.61	7.54	5.44
P/E ĐC (lần)	22.8	14.3	10.1	7.94	5.72
P/B (lần)	1.44	1.43	1.28	1.15	1.00
Lợi suất cổ tức (%)	0	1.96	3.92	3.92	3.92

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