

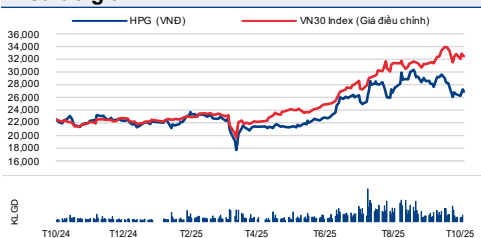
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ37,900
Tiềm năng tăng/giảm: 40.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/10/2025)	26,900
Mã Bloomberg	HPG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	17,749-30,350
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	26,800
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	206,470
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	7,842
Slg CP lưu hành (tr.đv)	7,675
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	3,761
Slg CP NN được mua (tr.đv)	2,200
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	20.3%
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	173,234	229,104
EBITDA đc (tỷ đồng)	21,588	31,007	40,662
LNTT (tỷ đồng)	13,693	19,771	26,178
LNT ĐC (tỷ đồng)	11,419	16,528	22,879
FCF (tỷ đồng)	(28,452)	(5,531)	(4,132)
EPS ĐC (đồng)	1,488	2,153	2,981
DPS (đồng)	0	1,000	1,000
BVPS (đồng)	17,878	17,052	19,033
T.trưởng EBITDA (%)	31.4	43.6	31.1
T.trưởng EPS ĐC (%)	59.9	20.6	38.4
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	15.5	17.9	17.7
Tỷ suất LNTT (%)	9.86	11.4	11.4
Tỷ suất LNT ĐC (%)	8.66	10.0	10.5
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	44.1	31.9
Nợ thuần/VCSH (%)	67.2	57.1	52.2
ROAE (%)	11.1	14.2	17.4
ROACE (%)	11.0	13.8	17.0
EV/doanh thu (lần)	1.65	1.52	1.13
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.6	8.49	6.37
P/E ĐC (lần)	18.1	12.5	9.02
P/B (lần)	1.50	1.58	1.41
Lợi suất cổ tức (%)	0	3.72	3.72

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

Q3/2025: Lợi nhuận thuần tăng 32% so với cùng kỳ, thấp hơn dự báo 10%

- HPG công bố KQKD Q3/2025 tương đối tích cực, với lợi nhuận thuần tăng 32% so với cùng kỳ lên 4 nghìn tỷ đồng (nhưng giảm 6% so với quý trước do yếu tố mùa vụ), nhờ sản lượng tiêu thụ thép tăng 18% so với cùng kỳ và tỷ suất lợi nhuận cải thiện.
- KQKD Q3/2025 thấp hơn 10% so với dự báo của HSC do đóng góp từ lò cao số 1 của Khu liên hợp gang thép Dung Quất Giai đoạn 2 (DQSC2) thấp hơn kỳ vọng. Tính chung 9 tháng đầu năm 2025, lợi nhuận thuần tăng mạnh 26% so với cùng kỳ, đạt 11,6 nghìn tỷ đồng và hoàn thành 67% dự báo lợi nhuận thuần cho cả năm 2025 của chúng tôi.
- Mặc dù lợi nhuận Q3/2025 thấp hơn kỳ vọng, chúng tôi vẫn tin rằng lợi nhuận thuần Q4/2025 sẽ tăng tốc dựa trên kỳ vọng DQSC2 sẽ có mức đóng góp cao hơn. Trước khi đưa ra xem xét kỹ lưỡng hơn, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào, với giá mục tiêu 37.900đ (tiềm năng tăng giá 41%).

Sự kiện: Công bố KQKD Q3/2025

HPG đã công bố BCTC Q3/2025. Theo đó, lợi nhuận thuần Q3/2025 đạt 4 nghìn tỷ đồng, tăng 32% so với cùng kỳ (nhưng giảm 6% so với quý trước), nhờ sản lượng tiêu thụ thép tăng 19% so với cùng kỳ (giảm 4% so với quý trước) và tỷ suất lợi nhuận cải thiện. KQKD dù tích cực nhưng vẫn thấp hơn 10% so với kỳ vọng của HSC do đóng góp từ DQSC2 thấp hơn dự kiến.

Lợi nhuận Q3/2025 thấp hơn kỳ vọng: Độ trễ hàng tồn kho tại DQSC2

HPG đã vốn hóa lò cao số 1 của DQSC Giai đoạn 2 thành tài sản cố định vào giữa tháng 8/2025 và ngay lập tức bắt đầu tính khấu hao và chi phí lãi vay.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/10.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q3/2025, HPG

Tăng mạnh nhưng thấp hơn dự báo của HSC 10% do đóng góp của lò cao số 1 thuộc DQSC thấp hơn kỳ vọng

Tỷ đồng	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	9T25	So với cùng kỳ
Doanh thu thuần	36,407	7.2%	1.4%	109,940	5.3%
Lợi nhuận gộp	6,087	28.7%	-7.6%	18,101	28.1%
Lợi nhuận gộp cốt lõi	6,092	29.0%	-6.7%	18,052	26.3%
EBITDA	5,441	38.2%	0.5%	15,319	26.3%
LNTT	4,628	35.6%	-6.9%	13,440	29.2%
LNTT cốt lõi	4,641	35.0%	-7.9%	13,667	30.5%
LNST	4,012	32.8%	-5.9%	11,627	26.2%
Lợi nhuận thuần	3,988	31.9%	-6.3%	11,589	25.8%
Lợi nhuận thuần cốt lõi	3,999	31.4%	-7.3%	11,786	27.0%

Tỷ suất lợi nhuận

TS lợi nhuận gộp	16.7%	+2.8 ppts	-1.7 ppts	16.5%	+3.0 ppts
TS lợi nhuận gộp cốt lõi	16.7%	+2.8 ppts	-1.5 ppts	16.4%	+2.7 ppts
Tỷ suất lợi nhuận thuần	11.0%	+2.1 ppts	-0.9 ppts	10.5%	+1.7 ppts
Tỷ suất lợi nhuận thuần cốt lõi	11.0%	+2.0 ppts	-1.0 ppts	10.7%	+1.8 ppts

Nguồn: HPG, HSC

Tuy nhiên, HPG chậm ghi nhận doanh thu đối với sản lượng HRC được sản xuất từ lò cao này do công ty chuyển một phần HRC này cho các công ty con hạ nguồn (sản xuất ống thép/tôn mạ). Do vòng quay hàng tồn kho nội bộ có độ trễ một tháng, doanh thu từ các thành phẩm này đã không được ghi nhận vào KQKD Q3/2025. Độ trễ hàng tồn kho này dẫn đến doanh thu trong quý thấp hơn 3 nghìn tỷ đồng so với dự báo trước đó của chúng tôi. Điều này cho thấy, đóng góp mới từ lò cao số 1 của DQSC2 đạt 1,5 nghìn tỷ đồng trong Q3/2025, thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi là 4,5 nghìn tỷ đồng. Theo đó, lợi nhuận thuần trong quý cũng thấp hơn khoảng 330 tỷ đồng so với dự báo của chúng tôi.

Doanh thu tăng chậm lại do giá bán bình quân giảm, mặc dù sản lượng tiêu thụ tăng mạnh

Doanh thu Q3/2025 của HPG đạt 36,4 nghìn tỷ đồng, tăng 7% so với cùng kỳ (tăng 1% so với quý trước), chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 19% so với cùng kỳ (giảm 4% so với quý trước). Tính chung 9 tháng đầu năm 2025, doanh thu đạt 110 nghìn tỷ đồng, tăng 5% so với cùng kỳ. Xét theo phân khúc sản phẩm: trong Q3/2025, doanh thu thép (đóng góp 93% doanh thu của HPG) đạt 34 nghìn tỷ đồng, tăng 8% so với cùng kỳ (tăng 1% so với quý trước).

Doanh thu nông nghiệp (đóng góp 6% doanh thu của HPG) tăng 11% so với cùng kỳ (giảm 9% so với quý trước) đạt 2 nghìn tỷ đồng. Cuối cùng, doanh thu từ khu công nghiệp (đóng góp 1% doanh thu của HPG) đạt 464 tỷ đồng, giảm 40% so với cùng kỳ nhưng tăng 233% so với quý trước.

Xét theo thị trường, doanh thu trong nước tăng mạnh 35% so với cùng kỳ (tăng 5% so với quý trước) đạt 31,8 nghìn tỷ đồng trong Q3/2025, đóng góp 87% doanh thu của HPG (Q3/2024: 69%/Q2/2025: 84%). Doanh thu trong nước vững chắc chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ HRC tăng mạnh cùng với hiệu quả của chính sách thuế chống bán phá giá áp dụng đối với các sản phẩm HRC của Trung Quốc từ ngày 8/3/2025. Kết quả này là đủ lớn để bù đắp cho phần sụt giảm của doanh thu xuất khẩu (giảm mạnh 56% so với cùng kỳ và giảm 18% so với quý trước xuống chỉ còn 4,6 nghìn tỷ đồng), do các biện pháp bảo hộ gia tăng trên toàn cầu.

Lợi nhuận thuần tăng mạnh nhờ sản lượng tiêu thụ và tỷ suất lợi nhuận cải thiện

Lợi nhuận gộp Q3/2025 của HPG đạt 6,1 nghìn tỷ đồng, tăng 29% so với cùng kỳ (nhưng giảm 8% so với quý trước) nhờ sản lượng tiêu thụ tăng cao và chi phí đầu vào giảm, chủ yếu là than cốc (giảm 18% so với cùng kỳ). Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp Q3/2025 cải thiện lên 16,7%, cao hơn so với 13,9% trong Q3/2024 nhưng thấp hơn so với mức 18,4% trong Q2/2025 (do chi phí khấu hao cao hơn). Chúng tôi cũng lưu ý rằng trong Q3/2025, HPG đã ghi nhận chi phí khấu hao 2.169 tỷ đồng, tăng 23% so với cùng kỳ (tăng 34% so với quý trước) do tác động của việc vốn hóa lò cao số 1 của DQSC2 từ giữa tháng 8/2025.

Chi phí bán hàng & quản lý Q3/2025 tăng 11% so với cùng kỳ và tăng 1% so với quý trước lên 1,2 nghìn tỷ đồng, nhìn chung phù hợp với mức tăng trưởng doanh thu. Trong khi đó, chi phí tài chính trong quý tăng lên 361 tỷ đồng (từ 304 tỷ đồng trong Q3/2024) nhưng thấp hơn so với 481 tỷ đồng trong Q2/2025. HSC lưu ý rằng chi phí lãi vay Q3/2025 tăng 55% so với cùng kỳ (tăng 85% so với quý trước) lên 812 tỷ đồng là do các khoản vay ngân hàng để tài trợ cho lò cao số 1 của DQSC2 không còn được vốn hóa vào vốn đầu tư kể từ giữa tháng 8/2025.

Nhìn chung, lợi nhuận thuần Q3/2025 tăng vọt 32% so với cùng kỳ lên 4 nghìn tỷ đồng (giảm 6% so với quý trước), đưa lợi nhuận thuần 9 tháng đầu năm 2025 lên 11,6 nghìn tỷ đồng (tăng 26% so với cùng kỳ) và hoàn thành 67% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi.

Duy trì khuyến nghị Mua vào và giữ nguyên giá mục tiêu

Trước khi đưa ra xem xét kỹ lưỡng hơn, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào, với giá mục tiêu không đổi là 37.900đ (tiềm năng tăng giá 41%). Mặc dù lợi nhuận Q3/2025 thấp hơn kỳ vọng, chúng tôi vẫn tin rằng lợi nhuận thuần Q4/2025 sẽ tăng tốc, dựa trên kỳ vọng DQSC2 có mức đóng góp cao hơn.

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu theo thị trường, HPG

Doanh thu trong nước tích cực, bù đắp cho doanh thu xuất khẩu giảm

Tỷ đồng	Q3/24	Q2/25	Q3/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	9T24	9T25	So với cùng kỳ
Xuất khẩu	10,458	5,612	4,589	-56.1%	-18.2%	36,199	18,119	-49.9%
Trong nước	23,498	30,298	31,819	35.4%	5.0%	68,165	91,820	34.7%
Doanh thu thuần	33,956	35,911	36,407	7.2%	1.4%	104,364	109,940	5.3%
Xuất khẩu	31%	16%	13%			35%	16%	
Trong nước	69%	84%	87%			65%	84%	

Nguồn: HPG, HSC

Bảng 3: Tỷ lệ nợ, HPG

Tỷ lệ nợ thuần/vốn CSH ổn định trong Q3/2025 và sẽ tiếp tục giảm trong thời gian tới khi hoàn thành đầu tư dự án DQSC2 trong T9/2025

Tỷ đồng	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25
Nợ ngắn hạn	54,181	55,883	61,785	63,264	64,482
Nợ dài hạn	24,518	27,080	27,257	27,327	28,356
Tổng nợ	78,698	82,963	89,041	90,591	92,838
Tiền mặt	24,888	25,862	23,672	28,272	27,997
Nợ thuần	53,811	57,101	65,370	62,319	64,842
Vốn CSH	111,779	114,647	117,997	122,360	127,516
Tỷ lệ nợ thuần/vốn CSH	0.48	0.50	0.55	0.51	0.51

Nguồn: HPG, HSC

Bảng 4: Chi phí khấu hao, HPG

HPG bắt đầu hạch toán chi phí khấu hao của lò cao số 1 thuộc DQSC2 từ T8/2025

Tỷ đồng	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25F
Khấu hao	1,722	1,736	1,765	1,751	1,802	1,617	2,169	2,961

Nguồn: HPG, HSC

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	173,234	229,104	254,976
Lợi nhuận gộp	12,938	18,498	27,569	36,742	44,017
Chi phí BH&QL	(3,269)	(3,883)	(5,110)	(6,759)	(7,522)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	9,669	14,615	22,458	29,983	36,495
Lãi vay thuần	(2,018)	(1,348)	(2,722)	(3,851)	(3,000)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	142	426	34.6	45.8	51.0
LN TT	7,793	13,693	19,771	26,178	33,546
Chi phí thuế TNDN	(992)	(1,673)	(2,373)	(2,094)	(2,348)
Lợi ích cổ đông thiểu số	34.7	(0.42)	(0.61)	(0.84)	(1.09)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	6,835	12,020	17,398	24,083	31,197
Lợi nhuận thuần ĐC	6,493	11,419	16,528	22,879	29,637
EBITDA ĐC	16,431	21,588	31,007	40,662	48,126
EPS (đồng)	1,175	1,879	2,267	3,138	4,064
EPS ĐC (đồng)	846	1,488	2,153	2,981	3,861
DPS (đồng)	0	0	1,000	1,000	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	5,815	6,396	7,675	7,675	7,675
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	5,815	6,396	7,675	7,675	7,675
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	5,815	6,396	7,675	7,675	7,675

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	26,796	16,712	16,883
Đầu tư ngắn hạn	22,177	18,975	17,323	22,910	30,597
Phải thu khách hàng	10,702	7,622	15,591	22,910	28,047
Hàng tồn kho	34,504	46,521	51,970	66,440	73,943
Các tài sản ngắn hạn khác	3,081	7,073	8,662	11,455	15,299
Tổng tài sản ngắn hạn	82,716	87,079	120,342	140,428	164,769
TSCĐ hữu hình	97,886	130,994	133,707	127,421	126,441
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	6,612	8,721	9,695
Tổng tài sản dài hạn	105,066	137,411	141,051	136,862	136,841
Tổng cộng tài sản	187,783	224,490	261,393	277,290	301,610
Nợ ngắn hạn	54,982	55,883	60,632	68,731	71,393
Phải trả người bán	12,387	14,110	17,323	25,201	28,047
Nợ ngắn hạn khác	2,457	3,029	3,234	3,835	4,059
Tổng nợ ngắn hạn	71,513	75,503	84,286	101,863	108,057
Nợ dài hạn	10,399	27,080	39,912	23,026	19,189
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	45,932	29,047	25,211
Tổng nợ phải trả	84,946	109,842	130,217	130,910	133,268
Vốn chủ sở hữu	102,771	114,355	130,883	146,086	168,047
Lợi ích cổ đông thiểu số	65.8	293	293	294	295
Tổng vốn chủ sở hữu	102,836	114,647	131,176	146,380	168,343
Tổng nợ phải trả và VCSH	187,783	224,490	261,393	277,290	301,610
BVPS (đ)	17,674	17,878	17,052	19,033	21,894
Nợ thuần*/(tiền mặt)	53,129	76,075	73,748	75,045	73,699

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	9,669	14,615	22,458	29,983	36,495
Khấu hao	(6,762)	(6,973)	(8,549)	(10,679)	(11,630)
Lãi vay thuần	(2,018)	(1,348)	(2,722)	(3,851)	(3,000)
Thuế TNDN đã nộp	(560)	(937)	(2,373)	(2,094)	(2,348)
Thay đổi vốn lưu động	(6,218)	(13,845)	(22,354)	(37,767)	(22,680)
Khác	(4,595)	(2,067)	(3,731)	(4,939)	(4,452)
LCT thuần từ HKKD	8,643	7,027	5,719	249	22,551
Đầu tư TS dài hạn	(17,374)	(35,479)	(11,250)	(4,381)	(10,636)
Góp vốn & đầu tư	(37,581)	(27,817)	1,615	(5,643)	(7,713)
Thanh lý	42,960	33,152	519	675	597
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(11,995)	(30,143)	(9,116)	(9,348)	(17,751)
Cổ tức trả cho CSH	(8.01)	(4.97)	0	(7,675)	(7,675)
Thu từ phát hành CP	(1.64)	233	0	0	0
Tăng/giảm nợ	7,285	17,524	23,306	6,691	3,047
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	7,276	17,752	23,306	(984)	(4,628)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	8,325	12,252	6,888	26,796	16,712
LCT thuần trong kỳ	3,924	(5,365)	19,908	(10,084)	171
Ảnh hưởng của tỷ giá	3.86	0.49	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	12,252	6,888	26,796	16,712	16,883
Dòng tiền tự do	(8,731)	(28,452)	(5,531)	(4,132)	11,915

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	15.9	16.0	17.3
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	13.8	15.5	17.9	17.7	18.9
Tỷ suất LNT (%)	5.75	8.66	10.0	10.5	12.2
Thuế TNDN hiện hành (%)	12.7	12.2	12.0	8.00	7.00
Tăng trưởng doanh thu (%)	(15.9)	16.7	24.8	32.3	11.3
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(17.4)	31.4	43.6	31.1	18.4
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(19.4)	75.9	44.7	38.4	29.5
Tăng trưởng EPS (%)	(19.4)	59.9	20.6	38.4	29.5
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(19.4)	75.9	44.7	38.4	29.5
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	44.1	31.9	24.6
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	6.88	11.1	14.2	17.4	19.9
ROACE (%)	8.62	11.0	13.8	17.0	19.8
Vòng quay tài sản (lần)	0.66	0.67	0.71	0.85	0.88
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.89	0.48	0.25	0.01	0.62
Số ngày tồn kho	119	141	130	126	128
Số ngày phải thu	36.8	23.1	39.1	43.5	48.5
Số ngày phải trả	42.6	42.8	43.4	47.8	48.5
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	52.4	67.2	57.1	52.2	44.7
Nợ/tài sản (%)	35.2	37.3	38.8	33.5	30.5
EBIT/lãi vay (lần)	4.79	10.8	8.25	7.79	12.2
Nợ/EBITDA (lần)	4.02	3.88	3.27	2.29	1.91
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.16	1.15	1.43	1.38	1.52
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.58	1.65	1.52	1.13	0.98
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.4	10.6	8.49	6.37	5.19
P/E (lần)	22.9	14.3	11.9	8.57	6.62
P/E ĐC (lần)	31.8	18.1	12.5	9.02	6.97
P/B (lần)	1.52	1.50	1.58	1.41	1.23
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	3.72	3.72	3.72

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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

