

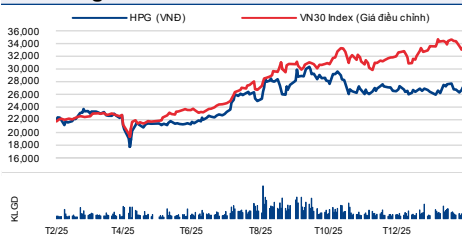
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ36,800
Tiềm năng tăng/giảm: 37.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/1/2026)	26,800
Mã Bloomberg	HPG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	17,749-30,350
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	26,670
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	205,702
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	7,931
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)	2,300
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	19.0%
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	165,688	224,889
EBITDA đc (tỷ đồng)	21,543	28,865	39,591
LNTT (tỷ đồng)	13,693	19,190	24,962
LNT ĐC (tỷ đồng)	11,420	15,772	21,819
FCF (tỷ đồng)	(28,887)	(5,230)	1,062
EPS ĐC (đồng)	1,488	2,055	2,843
DPS (đồng)	0	1,000	1,000
BVPS (đồng)	17,879	17,057	18,910
T.trưởng EBITDA (%)	31.1	34.0	37.2
T.trưởng EPS ĐC (%)	59.9	15.1	38.3
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	15.5	17.4	17.6
Tỷ suất LNTT (%)	9.86	11.6	11.1
Tỷ suất LNT ĐC (%)	8.66	10.0	10.2
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	46.2	33.4
Nợ thuần/VCSH (%)	67.2	70.9	62.8
ROAE (%)	11.1	13.5	16.6
ROACE (%)	11.0	13.3	16.5
EV/doanh thu (lần)	1.65	1.68	1.24
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.6	9.63	7.02
P/E ĐC (lần)	18.0	13.0	9.43
P/B (lần)	1.50	1.57	1.42
Lợi suất cổ tức (%)	0	3.73	3.73

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

Q4/2025: Lợi nhuận thuần tăng 38% so với cùng kỳ, thấp hơn 22% so với kỳ vọng

- HPG công bố KQKD Q4/2025 đáng thất vọng, với lợi nhuận thuần đạt 3.861 tỷ đồng (tăng 38% so với cùng kỳ nhưng giảm 3% so với quý trước) trên doanh thu thuần 46,2 nghìn tỷ đồng (tăng 34% so với cùng kỳ và tăng 27% so với quý trước). Lợi nhuận thuần thấp hơn 22% so với dự báo do HPG ghi nhận lò cao số 2 thuộc dự án Khu liên hợp gang thép Dung Quất Giai đoạn 2 là tài sản cố định trong Q4/2025, sớm hơn so với kỳ vọng.
- Việc ghi nhận sớm hơn dự kiến làm phát sinh thêm 900 tỷ đồng chi phí, do khấu hao cao hơn và ngừng vốn hóa chi phí lãi vay, con số này gần như tương đương với mức chênh lệch giữa lợi nhuận thuần thực tế và ước tính của HSC.
- Trong năm 2025, lợi nhuận thuần của HPG đạt 15,5 nghìn tỷ đồng, tăng 29% so với cùng kỳ, hoàn thành 93% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi. Mặc dù lợi nhuận của Q4/2025 thấp hơn kỳ vọng, chúng tôi tin rằng bất kỳ đợt điều chỉnh nào của giá cổ phiếu cũng sẽ mang lại cơ hội mua vào nhờ HPG có triển vọng tươi sáng.

Sự kiện: Công bố BCTC Q4/2025

HPG công bố BCTC Q4/2025, phản ánh việc vốn hóa toàn bộ các hạng mục của dự án Khu liên hợp gang thép Dung Quất Giai đoạn 2. Sau khi lò cao số 1 được đưa vào vận hành trong Q3/2025, lò cao số 2 được ghi nhận là tài sản cố định trong Q4/2025, sớm hơn một quý so với dự kiến của HSC.

Việc ghi nhận sớm hơn dự kiến làm phát sinh thêm 900 tỷ đồng chi phí trong quý, chủ yếu do khấu hao cao hơn và ngừng vốn hóa chi phí lãi vay (hiện được ghi nhận trực tiếp vào chi phí lãi vay). Những yếu tố này lý giải cho sự chênh lệch giữa lợi nhuận thuần thực tế và dự báo của chúng tôi. Chi tiết như sau:

Doanh thu thuần tăng 34% so với cùng kỳ, nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 49% trong Q4/2024

Xét theo phân khúc sản phẩm, doanh thu thép đạt 43,4 nghìn tỷ đồng, tăng 36% so với cùng kỳ và đóng góp 94% tổng doanh thu Q4/2025 của HPG (Q4/2024: đóng góp 93%). Doanh thu mảng nông nghiệp giảm 8% so với cùng kỳ xuống 1.857 tỷ đồng, đóng góp 4% vào tổng doanh thu (Q4/2024: đóng góp 6%). Cuối cùng, doanh thu bất động sản tăng 83% so với cùng kỳ lên 879 tỷ đồng, đóng góp 2% doanh thu của công ty (Q4/2024: đóng góp 1%). Kết quả là, doanh thu thuần Q4/2025 đạt 46,2 nghìn tỷ đồng, tăng 34% so với cùng kỳ và tăng 27% so với quý trước. Theo đó, doanh thu năm 2025 của HPG đạt 156 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 12,4%.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/1.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q4 và cả năm 2025, HPG

Thấp hơn dự báo của HSC 22% cho Q4 và 6% cho cả năm, do thời điểm ghi nhận Lò cao số 2 thuộc DQSC P2 là TSCĐ sớm hơn dự kiến

Tỷ đồng	Q4/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	2025	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	46,176	33.9%	26.8%	156,116	12.4%
Lợi nhuận gộp	6,397	46.5%	5.1%	24,498	32.4%
EBITDA	8,717	56.9%	14.6%	29,624	29.3%
LNTT	4,600	40.0%	-0.6%	18,041	31.7%
LNTT cốt lõi	4,504	42.0%	-3.0%	18,171	33.1%
Lợi nhuận thuần	3,861	37.5%	-3.2%	15,450	28.5%
Lợi nhuận thuần cốt lõi	3,780	39.5%	-5.5%	15,566	29.9%
Tỷ suất lợi nhuận					
TS lợi nhuận gộp	13.9%	+1.2 ppts	-2.8 ppts	15.7%	+2.4 ppts
Tỷ suất EBITDA	18.9%	+2.8 ppts	-2.0 ppts	19.0%	+2.5 ppts
Tỷ suất lợi nhuận thuần	8.4%	+0.3 ppts	-2.6 ppts	9.9%	+1.2 ppts
Tỷ suất lợi nhuận thuần cốt lõi	8.2%	+0.3 ppts	-2.8 ppts	10.0%	+1.4 ppts

Nguồn: HPG, HSC

Đối với mảng thép, như được trình bày trong Bảng 2, HPG đã bán được gần 3,5 triệu tấn thép trong Q4/2025 (tăng 49% so với cùng kỳ và tăng 24% so với quý trước), với sản lượng tiêu thụ HRC tăng mạnh nhất (tăng 150% so với cùng kỳ và tăng 30% so với quý trước) và sản lượng tiêu thụ thép xây dựng tăng 14% so với cùng kỳ và tăng 24% so với quý trước.

Chúng tôi cho rằng trong Q4/2025, HPG đã chiết khấu giá bán thép xây dựng để giành lại thị phần và nhắm vào các dự án đầu tư công. Việc này phần nào làm tỷ suất lợi nhuận thu hẹp như được trình bày ở phần bên dưới.

Lợi nhuận thuần tăng 38% so với cùng kỳ nhưng giảm 3% so với quý trước do lò cao số 2 của DQSC P2

Như đã thảo luận ở phần trên, HPG đã vốn hóa toàn bộ DQSC P2 thành tài sản cố định trong nửa cuối năm 2025 và lò cao số 2 được phân loại là tài sản cố định trong Q4/2025, sớm hơn hai tháng so với dự kiến của HSC. Điều này dẫn đến chi phí khấu hao cao hơn dự kiến khoảng 600 tỷ đồng và chi phí lãi vay không được vốn hóa là 300 tỷ đồng cho Q4/2025. Những yếu tố này lý giải cho sự chênh lệch giữa lợi nhuận thuần thực tế và dự báo của chúng tôi.

Trong Q4/2025, chi phí khấu hao đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (tăng 69% so với cùng kỳ và tăng 33% so với quý trước), trong khi chi phí lãi vay tăng lên 1.237 tỷ đồng (tăng 120% so với cùng kỳ). Những con số này phản ánh quy mô của Khu liên hợp gang thép Dung Quất Giai đoạn 2 được mở rộng đáng kể. Do lò cao số 2 hiện đang trong giai đoạn chạy đà ban đầu với công suất hoạt động đang cải thiện, việc ghi nhận toàn bộ chi phí cố định này đã tạm thời làm giảm năng suất và tỷ suất lợi nhuận trong quý. Với tất cả các yếu tố trên, tỷ suất lợi nhuận Q4/2025 của HPG giảm mạnh (so với Q3/2025), với tỷ suất lợi nhuận gộp và tỷ suất lợi nhuận thuần đạt lần lượt 13,9% (Q3/2025: 16,7%) và 8,4% (Q3/2025: 11%).

Các khoản mục khác trên Bảng CĐKT

Đến cuối Q4/2025, các khoản phải thu ngắn hạn của HPG đạt 11 nghìn tỷ đồng, tăng gấp 2,5 lần so với cùng kỳ và tăng 38% so với quý trước. HSC đánh giá đà tăng trưởng này đánh dấu sự thay đổi chiến lược trong chính sách bán hàng của công ty, cung cấp các hạn mức tín dụng linh hoạt hơn để mở rộng tệp khách hàng. Động thái này dường như được thiết kế cụ thể để đón đầu các dự án hạ tầng công cộng sắp tới. Điều này, dù góp phần làm thu hẹp tỷ suất lợi nhuận trong Q4/2025, mang lại cho HPG vị thế vững chắc hơn trong việc đáp ứng nhu cầu với sản lượng lớn.

Đối với tỷ lệ đòn bẩy, tính đến cuối Q4/2025, tỷ lệ nợ thuần/vốn CSH giảm nhẹ xuống 0,5 lần so với 0,51 lần trong Q3/2025 nhờ nợ dài hạn giảm. Do HPG hoàn thành dự án đầu tư trọng điểm (DQSC P2) trong năm 2025, chúng tôi tin rằng tỷ lệ đòn bẩy sẽ giảm dần trong những năm tới. Hàng tồn kho của HPG đạt tổng cộng 52,8 nghìn tỷ đồng, tăng 15,5% so với quý trước và tăng 14,5% so với cùng kỳ khi công ty chuẩn bị nguyên liệu để vận hành công suất mới tại lò cao số 2 của DQSC P2. Con số này tương đương gần 4 tháng tồn kho bao gồm cả thành phẩm, nguyên liệu và đơn đặt hàng. Chúng tôi đánh giá đây là mức hợp lý.

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

Từ đầu năm đến nay, HPG đã tăng giá thép xây dựng ba lần, với tổng mức tăng là 600 đồng/kg (tăng khoảng 4%). Liên quan đến cuộc điều tra thuế chống lẩn tránh thuế CBPG giá đối với HRC khổ rộng từ Trung Quốc, HSC kỳ vọng sẽ có tiến triển đáng kể trong Q1/2026. Nhu cầu trong nước tăng mạnh và sự gia tăng chi phí đầu vào trên toàn cầu đã hỗ trợ tích cực cho việc điều chỉnh tăng giá thép xây dựng, tạo ra nền tảng vững chắc cho lợi nhuận khả quan trong Q1/2026. Trong khi đó, việc áp dụng chính sách bảo hộ toàn diện đối với HRC dự kiến trong nửa đầu năm 2026 sẽ là động lực thúc đẩy giá bán bình quân HRC tăng cao hơn từ Q2/2026.

Mặc dù lợi nhuận Q4/2025 thấp hơn kỳ vọng, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị Mua vào. Bất kỳ đợt điều chỉnh ngắn hạn nào cũng mang lại điểm mua vào

hấp dẫn cho các nhà đầu tư muốn hưởng lợi từ đà tăng trưởng dài hạn của HPG.

Bảng 2: Sản lượng tiêu thụ Q4 và cả năm 2025, HPG

Tăng mạnh, dẫn đầu với HRC và thép xây dựng

Tấn	Q4/24	Q4/25	So với cùng kỳ	So với quý trước	2024	2025	Tăng trưởng
Sản phẩm thượng nguồn	2,017,011	3,155,249	56.4%	28.4%	8,114,755	10,585,177	30.4%
Thép xây dựng	1,159,301	1,321,890	14.0%	24.4%	4,482,719	4,853,351	8.3%
Phôi thép/phôi tấm slab	201,099	190,803	-5.1%	47.4%	706,899	655,311	-7.3%
HRC	656,611	1,642,556	150.2%	29.8%	2,925,137	5,076,515	73.5%
Ống thép	204,585	212,901	4.1%	-5.5%	706,938	840,513	18.9%
Tôn mạ	101,654	103,203	1.5%	-14.2%	446,411	423,248	-5.2%
Tổng sản lượng tiêu thụ	2,323,250	3,471,353	49.4%	23.8%	9,268,104	11,848,938	27.8%
Sản lượng thép thô	2,263,368	2,931,769	29.5%	4.8%	7,908,834	9,855,079	24.6%

Nguồn: HPG, VSA, 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	165,688	224,889	241,206
Lợi nhuận gộp	12,938	18,498	26,002	34,909	40,666
Chi phí BH&QL	(3,269)	(3,883)	(4,755)	(6,454)	(6,923)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	9,669	14,615	21,247	28,455	33,743
Lãi vay thuần	(2,018)	(1,348)	(2,172)	(3,538)	(3,197)
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	142	426	116	45.0	48.2
LNTT	7,793	13,693	19,190	24,962	30,595
Chi phí thuế TNDN	(992)	(1,673)	(2,591)	(1,997)	(2,142)
Lợi ích cổ đông thiểu số	34.7	1.42	1.96	2.71	3.36
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	6,835	12,021	16,602	22,968	28,456
Lợi nhuận thuần ĐC	6,493	11,420	15,772	21,819	27,034
EBITDA ĐC	16,431	21,543	28,865	39,591	45,835
EPS (đồng)	1,175	1,879	2,163	2,992	3,707
EPS ĐC (đồng)	846	1,488	2,055	2,843	3,522
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	6,630	5,028	4,245
Đầu tư ngắn hạn	22,177	18,975	19,883	17,991	19,296
Phải thu khách hàng	10,702	7,648	14,912	22,489	25,327
Hàng tồn kho	34,504	46,091	49,706	65,218	69,950
Các tài sản ngắn hạn khác	3,081	7,073	8,284	11,244	14,472
Tổng tài sản ngắn hạn	82,716	86,674	99,416	121,971	133,290
TSCĐ hữu hình	97,886	130,995	144,370	135,518	134,152
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	5,940	6,295	8,519	9,128
Tổng tài sản dài hạn	105,066	137,815	151,398	144,756	143,985
Tổng cộng tài sản	187,783	224,490	250,814	266,727	277,275
Nợ ngắn hạn	54,982	55,883	66,275	71,964	65,126
Phải trả người bán	12,387	14,047	8,284	11,244	12,060
Nợ ngắn hạn khác	2,457	2,813	3,231	4,095	4,427
Tổng nợ ngắn hạn	71,513	75,225	80,753	91,325	85,925
Nợ dài hạn	10,399	27,080	32,237	23,026	19,189
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	30.0	29.3	0	0	0
Nợ dài hạn khác	2,948	7,440	6,612	6,943	7,291
Tổng nợ dài hạn	13,378	34,550	38,848	29,969	26,479
Tổng nợ phải trả	84,946	109,842	119,602	121,294	112,404
Vốn chủ sở hữu	102,771	114,356	130,923	145,146	164,588
Lợi ích cổ đông thiểu số	65.8	291	289	286	283
Tổng vốn chủ sở hữu	102,836	114,647	131,212	145,433	164,871
Tổng nợ phải trả và VCSH	187,783	224,490	250,814	266,727	277,275
BVPS (đ)	17,674	17,879	17,057	18,910	21,443
Nợ thuần*/(tiền mặt)	53,129	76,075	91,882	89,962	80,069

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	9,669	14,615	21,247	28,455	33,743
Khấu hao	(6,762)	(6,928)	(7,619)	(11,136)	(12,092)
Lãi vay thuần	(2,018)	(1,348)	(2,172)	(3,538)	(3,197)
Thuế TNDN đã nộp	(560)	(937)	(2,591)	(1,997)	(2,142)
Thay đổi vốn lưu động	(6,218)	(13,927)	(10,220)	(33,892)	(14,990)
Khác	(4,595)	(2,358)	(3,169)	(4,561)	(4,209)
LCT thuần từ HĐKD	8,643	6,608	15,753	3,333	28,343
Đầu tư TS dài hạn	(17,374)	(35,495)	(20,983)	(2,271)	(10,712)
Góp vốn & đầu tư	(37,581)	(27,166)	(937)	1,832	(1,322)
Thanh lý	42,960	32,872	730	992	861
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(11,995)	(29,788)	(21,190)	553	(11,173)
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	17,587	5,180	2,188	(10,278)
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	7,276	17,815	5,180	(5,488)	(17,953)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	8,325	12,252	6,888	6,630	5,028
LCT thuần trong kỳ	3,924	(5,365)	(257)	(1,602)	(783)
Ảnh hưởng của tỷ giá	3.86	0.76	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	12,252	6,888	6,630	5,028	4,245
Dòng tiền tự do	(8,731)	(28,887)	(5,230)	1,062	17,631

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	15.7	15.5	16.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	13.8	15.5	17.4	17.6	19.0
Tỷ suất LNT (%)	5.75	8.66	10.0	10.2	11.8
Thuế TNDN hiện hành (%)	12.7	12.2	13.5	8.00	7.00
Tăng trưởng doanh thu (%)	(15.9)	16.7	19.3	35.7	7.26
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(17.4)	31.1	34.0	37.2	15.8
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(19.4)	75.9	38.1	38.3	23.9
Tăng trưởng EPS (%)	(19.4)	59.9	15.1	38.3	23.9
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(19.4)	75.9	38.1	38.3	23.9
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	46.2	33.4	27.0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	6.88	11.1	13.5	16.6	18.4
ROACE (%)	8.62	11.0	13.3	16.5	18.4
Vòng quay tài sản (lần)	0.66	0.67	0.70	0.87	0.89
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	0.89	0.45	0.74	0.12	0.84
Số ngày tồn kho	119	140	130	125	127
Số ngày phải thu	36.8	23.2	39.0	43.2	46.1
Số ngày phải trả	42.6	42.6	21.6	21.6	22.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	52.4	67.2	70.9	62.8	49.4
Nợ/tài sản (%)	35.2	37.3	39.6	36.1	30.9
EBIT/lãi vay (lần)	4.79	10.8	9.78	8.04	10.6
Nợ/EBITDA (lần)	4.02	3.89	3.44	2.43	1.87
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.16	1.15	1.23	1.34	1.55
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.57	1.65	1.68	1.24	1.11
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.4	10.6	9.63	7.02	5.82
P/E (lần)	22.8	14.3	12.4	8.96	7.23
P/E ĐC (lần)	31.7	18.0	13.0	9.43	7.61
P/B (lần)	1.52	1.50	1.57	1.42	1.25
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	3.73	3.73	3.73

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