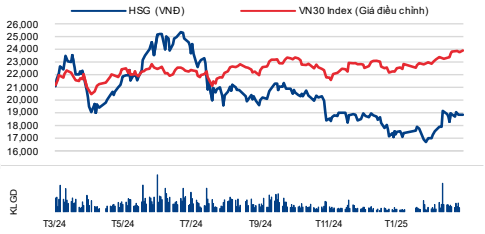
Tăng tỷ trọng
Giá mục tiêu: VNĐ19,100
Tiềm năng tăng/giảm: 1.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (17/3/2025)	18,850
Mã Bloomberg	HSG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	16,650-25,350
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	18,800
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	11,611
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	455
Slg CP lưu hành (tr.đv)	616
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	302
Slg CP NN được mua (tr.đv)	248
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	8.80%
Tỷ lệ freefloat	51.6%
Cổ đông lớn	HSIT (19.9%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg9	09-24A	09-25F	09-26F
DT thuần (tỷ đồng)	39,272	42,677	47,039
EBITDA đc (tỷ đồng)	1,413	1,752	1,734
LNTT (tỷ đồng)	551	929	1,108
LNT ĐC (tỷ đồng)	479	808	941
FCF (tỷ đồng)	(2,185)	999	583
EPS ĐC (đồng)	777	1,311	1,527
DPS (đồng)	500	1,000	1,000
BVPS (đồng)	17,697	17,021	17,548
T.trưởng EBITDA (%)	8.08	24.0	(1.00)
T.trưởng EPS ĐC (%)	1,615	68.7	16.5
Tăng trưởng DPS (%)	0	100	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.60	4.11	3.69
Tỷ suất LNTT (%)	1.40	2.18	2.36
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.31	2.03	2.15
Tỷ lệ LN trả CT (%)	59.8	70.9	60.9
Nợ thuần/VCSH (%)	45.5	30.9	28.3
ROAE (%)	4.75	8.12	9.50
ROACE (%)	3.90	8.20	8.97
EV/doanh thu (lần)	0.42	0.34	0.31
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.6	8.35	8.31
P/E ĐC (lần)	24.3	14.4	12.3
P/B (lần)	1.07	1.11	1.07
Lợi suất cổ tức (%)	2.65	5.31	5.31

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

HSG là một trong những doanh nghiệp đầu ngành thép Việt Nam với hệ thống phân phối rộng khắp. Các sản phẩm chính của HSG bao gồm tôn thép, ống thép và ống nhựa.

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

ĐHCĐ: Tầm nhìn mới hướng đến hoạt động bán lẻ

- Đối mặt với những thách thức của ngành thép bao gồm sự trỗi dậy của chủ nghĩa bảo hộ và tình trạng dư thừa công suất, HSG đã chuyển trọng tâm sang hoạt động bán lẻ/phân phối thông qua kênh phân phối của mình - Hoa Sen Home (HSH).
- Để giảm thiểu rủi ro toàn cầu, HSH sẽ ưu tiên tập trung vào thị trường trong nước, mở rộng danh mục sản phẩm và đặt mục tiêu trở thành nhà bán VLXD lớn nhất Việt Nam. Tỷ suất lợi nhuận của VLXD (15-30%) cao hơn rất nhiều so với tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân của mảng thép (khoảng 10%).
- Lợi nhuận thuần trong Q2 và 6 tháng đầu của NĐTC 2024-2025 (năm tài chính kết thúc vào tháng 9) đạt lần lượt 100 tỷ đồng (giảm 69% so với cùng kỳ) và 265 tỷ đồng (giảm 37% so với cùng kỳ). Lợi nhuận thuần nửa đầu năm hoàn thành 31% dự báo cho NĐTC 2024-2025 của chúng tôi. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu.

Sự kiện: ĐHCĐ diễn ra ngày 18/3/2025

Sáng ngày 18/3/2025, HSG tổ chức thành công ĐHCĐ, tập trung vào nhiều chủ đề: KHKD năm 2025, tái cơ cấu HSG thông qua các kế hoạch IPO/bán cổ phần tại Hoa Sen Home (HSH) và Hoa Sen Plastic JSC, kế hoạch mua lại cổ phiếu và mở rộng HĐKD sang lĩnh vực BĐS nhà ở, v.v. Cổ đông đã thông qua tất cả các tờ trình. Chi tiết như sau:

Xuất hiện rủi ro đối với mảng tôn mạ truyền thống

Mảng tôn mạ đang đối mặt với nhiều thách thức, bao gồm việc áp dụng các biện pháp bảo hộ thương mại ngày càng phổ biến trên toàn cầu và tình trạng dư thừa công suất. Xét theo thị trường:

- Do chính phủ Mỹ đang tiến hành điều tra thuế chống trợ cấp và thuế chống bán phá giá, HSG đã ngừng xuất khẩu sang thị trường này từ Q1/NĐTC 2024-2025 (tháng 10/2024). Mặc dù kết quả điều tra sơ bộ đối với thuế chống trợ cấp khá tích cực đối với HSG (0,03 de minimis, hoặc tương đương với mức thuế 0%), kết quả điều tra thuế chống bán phá giá lại là vấn đề nghiêm trọng. HSG kỳ vọng có khả năng khôi phục xuất khẩu vào thị trường Mỹ (nếu có) vào tháng 10/2025 (Q1/NĐTC 2025-2026).
- Gần đây, EU đã tiến hành phân bổ hạn ngạch tự vệ mới (140.000 tấn/quý, thấp hơn so với sản lượng xuất khẩu gần đây nhất là 321.405 tấn/quý) đối với sản phẩm thép cuộn mạ kẽm nhúng nóng (HDG) nhập khẩu từ "các nước khác", hạn chế sản lượng xuất khẩu từ Việt Nam, có hiệu lực từ ngày 1/4/2025.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 18/3.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch kinh doanh NĐTC 2025, HSG
Công ty đặt kế hoạch kinh doanh khiêm tốn

Tỷ đồng	2024	2025 – kịch bản 1	2025 – kịch bản 2	Dự báo của HSC
Doanh thu thuần	39,272	35,000	38,000	42,677
Lợi nhuận thuần	515	400	500	868
Sản lượng hàng hóa (tấn)	1,909,653	1,800,000	1,950,000	2,126,366
Tăng trưởng				
Doanh thu thuần	24.1%	-10.9%	-3.2%	8.7%
Lợi nhuận thuần	1615.0%	-22.3%	-2.8%	68.7%
Sản lượng hàng hóa (tấn)	36.5%	-5.7%	2.1%	11.3%

Nguồn: HSG, HSC

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

- Ấn Độ và Malaysia cũng đã tiến hành điều tra chống bán phá giá đối với sản phẩm tôn mạ của Việt Nam.

Trước những diễn biến trên, HSG đang tìm kiếm và thâm nhập các thị trường mới để bù đắp cho sự sụt giảm sản lượng xuất khẩu tại các thị trường quan trọng như Mỹ và EU, đồng thời tăng cường tập trung vào thị trường trong nước. Nhằm ứng phó với tình hình này, HSG đã quyết định chuyển trọng tâm chiến lược sang bán lẻ và phân phối thông qua hệ thống phân phối HSH. Mô hình HSH sẽ tương tự như Homepro/Thaiwasadu ở Thái Lan hoặc Depo Bangunan ở Indonesia.

Đặt KHKD thấp với lợi nhuận thuần giảm 3% đến 22%

HSG đặt mục tiêu kinh doanh khá thận trọng trong năm nay, với 2 kịch bản như sau:

- Kịch bản 1: lợi nhuận thuần đạt 400 tỷ đồng (giảm 22% so với cùng kỳ) trên doanh thu thuần 35 nghìn tỷ đồng (giảm 11% so với cùng kỳ) với sản lượng tiêu thụ giả định là 1,8 triệu tấn, giảm 6% so với cùng kỳ.
- Kịch bản 2: lợi nhuận thuần đạt 500 tỷ đồng (giảm 3% so với cùng kỳ) trên doanh thu thuần 38 nghìn tỷ đồng (giảm 3% so với cùng kỳ). Với tình huống này, sản lượng tiêu thụ được kỳ vọng tăng 2% so với cùng kỳ đạt 1,95 triệu tấn sản phẩm.

  Cả 2 kịch bản đều thấp hơn nhiều so với dự báo lợi nhuận thuần NĐTC 2024-2025 ở mức 868 tỷ đồng (tăng trưởng 69%) dựa trên giả định sản lượng tiêu thụ và giá bán bình quân thấp hơn.

Lưu ý rằng chúng tôi đã phản ánh phần lợi nhuận ước tính khoảng 300 tỷ đồng có thể đến từ việc định giá lại hàng tồn kho vào mô hình dự báo lợi nhuận cho NĐTC 2024-2025, phản ánh tác động tích cực của việc áp thuế CBPG lên HRC nhập khẩu từ Trung Quốc tại Việt Nam đối với HSG trong ngắn hạn. Điều này có thể dẫn đến dự báo lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi của HSG trong NĐTC 2024-2025 đạt 568 tỷ đồng, phù hợp hơn với KHKD của Công ty đề ra.

Tại ĐHCĐ, chủ tịch HĐQT cho biết lợi nhuận thuần Q2/NĐTC 2024-2025 đạt 100 tỷ đồng (giảm 69% so với cùng kỳ). Theo đó, lợi nhuận thuần 6 tháng đầu NĐTC 2024-2025 đạt 265 tỷ đồng (giảm 37% so với cùng kỳ). KQKD kém tích cực là do sản lượng xuất khẩu và tỷ suất lợi nhuận thấp khi giá bán bình quân giảm. Chúng tôi cho rằng lợi ích từ chi phí đầu vào thấp chưa được phản ánh vào KQKD Q2/NĐTC 2024-2025. Với kết quả trên, HSG đã hoàn thành 53% KHKD (kịch bản cao) của BLĐ đề ra và hoàn thành 47% dự báo lợi nhuận thuần từ HĐKD cốt lõi cho NĐTC 2024-2025 của chúng tôi, như đã đề cập ở phần trên.

HSH là trọng tâm chiến lược để giảm thiểu rủi ro toàn cầu

HSG xem HSH là trọng tâm chiến lược hàng đầu của tập đoàn, với mục tiêu phân phối đầy đủ các loại VLXD cho thị trường nhà ở tại Việt Nam. Mô hình kinh doanh của HSH bao gồm 3 phân khúc riêng biệt:

- Phân phối các dòng sản phẩm truyền thống của HSG như tôn mạ, ống thép và sản phẩm ống nhựa. Các dòng sản phẩm này có tỷ suất lợi nhuận gộp dao động từ 8% đến 12%.
- Bán lẻ sản phẩm thuộc các thương hiệu đa quốc gia, đặc biệt là các mặt hàng thiết bị vệ sinh; gạch ốp lát, thiết bị điện, sơn, thép xây dựng, v.v.
- Phát triển nhãn hàng riêng/các sản phẩm OEM mang thương hiệu độc quyền bằng cách hợp tác với các nhà sản xuất tại Trung Quốc và Ấn Độ để sản xuất các sản phẩm mang thương hiệu riêng theo các thông số kỹ thuật của HSG, nhằm đảm bảo giá bán hợp lý nhưng có chất lượng cho thị trường Việt Nam. Phân khúc này có tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn dao động ở mức 15-30%.

Ở giai đoạn này, HSG có 120 cửa hàng HSH trên khắp cả nước, trên tổng số 410 trung tâm phân phối của HSG (so với 35 trung tâm vào năm 2021 khi Công

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

ty mới bắt đầu phát triển mạng lưới phân phối). HSG đặt mục tiêu phát triển lần lượt 140/300 cửa hàng HSH cho NĐTC 2024-2025 và NĐTC 2029-2030.

Để nâng cao tính hiệu quả của HSH và tối đa hóa lợi ích của cổ đông, HSG dự kiến sẽ tiến hành niêm yết lần đầu HSH trong thời gian tới. Cổ đông của HSG sẽ được đổi cổ phiếu HSG để lấy cổ phiếu HSH.

Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

ĐHCĐ cũng thông qua kế hoạch mua lại cổ phiếu (50-100 triệu cổ phiếu, tương đương với 8-16% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của Công ty) hoặc thậm chí có thể mua lại ở mức tối đa 30% theo luật của Việt Nam. Công ty mua lại cổ phiếu nhằm hỗ trợ giá cổ phiếu, qua đó bảo vệ quyền lợi của cổ đông. HSG cũng đang có kế hoạch mở rộng HĐKD sang lĩnh vực BĐS nhà ở. Cổ đông đã thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt NĐTC 2023-2024 ở mức 500đ/cp, tương đương với lợi suất cổ tức 2,7%. HSC đang xem xét lại khuyến nghị/ giá mục tiêu đối với HSG.

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	09-23A	09-24A	09-25F	09-26F	09-27F
Doanh thu	31,651	39,272	42,677	47,039	52,515
Lợi nhuận gộp	3,061	4,264	4,848	5,192	6,039
Chi phí BH&QL	(2,884)	(3,840)	(3,969)	(4,233)	(4,726)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	**177**	**423**	**879**	**958**	**1,312**
Lãi vay thuần	(80.7)	87.2	13.0	110	94.3
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	49.9	40.6	36.8	40.5	45.3
LNTT	**146**	**551**	**929**	**1,108**	**1,452**
Chi phí thuế TNDN	(116)	(36.5)	(60.9)	(96.8)	(127)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.05)	(0.04)	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	**30.0**	**515**	**868**	**1,012**	**1,325**
Lợi nhuận thuần ĐC	**27.9**	**479**	**808**	**941**	**1,232**
EBITDA ĐC	**1,308**	**1,413**	**1,752**	**1,734**	**2,091**
EPS (đồng)	48.7	835	1,410	1,642	2,151
EPS ĐC (đồng)	45.3	777	1,311	1,527	2,001
DPS (đồng)	500	500	1,000	1,000	1,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	616	616	616	616	616
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	616	616	616	616	616
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	616	616	616	616	616

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	09-23A	09-24A	09-25F	09-26F	09-27F
EBIT	177	423	879	958	1,312
Khấu hao	(1,131)	(990)	(873)	(776)	(779)
Lãi vay thuần	(80.7)	87.2	13.0	110	94.3
Thuế TNDN đã nộp	(54.1)	(84.9)	(139)	(222)	(290)
Thay đổi vốn lưu động	1,238	(3,005)	(671)	(1,010)	(1,263)
Khác	(629)	311	49.8	150	140
LCT thuần từ HĐKD	**1,866**	**(1,415)**	**1,085**	**677**	**685**
Đầu tư TS dài hạn	(374)	(771)	(85.4)	(94.1)	(105)
Góp vốn & đầu tư	(17.6)	(4.26)	4.68	6.39	9.30
Thanh lý	41.6	50.9	61.3	61.4	61.5
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	**(350)**	**(724)**	**(19.5)**	**(26.3)**	**(34.2)**
Cổ tức trả cho CSH	0	0	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	22.1	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(1,251)	2,428	(440)	(307)	(461)
Khác	(0.01)	(308)	(92.7)	(115)	(169)
LCT thuần từ HĐTC	**(1,251)**	**2,142**	**(533)**	**(423)**	**(629)**
Tiền & tương đương tiền đầu kì	330	597	602	1,135	1,363
LCT thuần trong kỳ	**265**	**3.55**	**533**	**228**	**21.6**
Ảnh hưởng của tỷ giá	1.54	1.66	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	**597**	**602**	**1,135**	**1,363**	**1,384**
Dòng tiền tự do	**1,492**	**(2,185)**	**999**	**583**	**580**

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	09-23A	09-24A	09-25F	09-26F	09-27F
Tiền & tương đương tiền	597	602	1,135	1,363	1,384
Đầu tư ngắn hạn	26.2	30.6	39.8	51.8	67.3
Phải thu khách hàng	2,322	2,985	2,987	3,293	3,676
Hàng tồn kho	7,629	9,712	9,816	10,349	11,028
Các tài sản ngắn hạn khác	701	844	917	1,011	1,128
Tổng tài sản ngắn hạn	**11,275**	**14,174**	**14,895**	**16,066**	**17,284**
TSCĐ hữu hình	4,833	3,915	2,855	2,117	1,388
TSCĐ vô hình	187	196	206	216	227
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	531	665	665	665	665
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	539	616	672	740	822
Tổng tài sản dài hạn	**6,090**	**5,391**	**4,398**	**3,739**	**3,102**
Tổng cộng tài sản	**17,365**	**19,566**	**19,293**	**19,805**	**20,386**
Nợ ngắn hạn	2,936	5,364	4,161	4,185	4,183
Phả trả người bán	2,885	2,328	3,841	3,763	3,676
Nợ ngắn hạn khác	433	635	442	648	658
Tổng nợ ngắn hạn	**6,569**	**8,632**	**8,775**	**8,961**	**8,924**
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0.71	0.71	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	**0.71**	**0.71**	**0**	**0**	**0**
Tổng nợ phải trả	**6,585**	**8,649**	**8,792**	**8,979**	**8,944**
Vốn chủ sở hữu	10,764	10,901	10,485	10,809	11,426
Lợi ích cổ đông thiểu số	16.1	16.1	16.1	16.1	16.1
Tổng vốn chủ sở hữu	**10,780**	**10,917**	**10,501**	**10,826**	**11,442**
Tổng nợ phải trả và VCSH	**17,365**	**19,566**	**19,293**	**19,805**	**20,386**
BVPS (đ)	17,475	17,697	17,021	17,548	18,549
Nợ thuần*/(tiền mặt)	2,339	4,762	3,027	2,822	2,799

Các chỉ số tài chính	09-23A	09-24A	09-25F	09-26F	09-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	9.67	10.9	11.4	11.0	11.5
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	4.13	3.60	4.11	3.69	3.98
Tỷ suất LNT (%)	0.09	1.31	2.03	2.15	2.52
Thuế TNDN hiện hành (%)	79.4	6.63	6.55	8.73	8.73
Tăng trưởng doanh thu (%)	(36.3)	24.1	8.67	10.2	11.6
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(25.0)	8.08	24.0	(1.00)	20.6
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(88.1)	1,615	68.7	16.5	31.0
Tăng trưởng EPS (%)	(88.4)	1,615	68.7	16.5	31.0
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(88.4)	1,615	68.7	16.5	31.0
Tăng trưởng DPS (%)	nm	0	100	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	1,026	59.8	70.9	60.9	46.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	0.28	4.75	8.12	9.50	11.9
ROACE (%)	1.62	3.90	8.20	8.97	11.8
Vòng quay tài sản (lần)	1.84	2.13	2.20	2.41	2.61
Tiềm mặt HĐ/EBIT (lần)	10.6	(3.34)	1.23	0.71	0.52
Số ngày tồn kho	97.4	101	94.7	90.3	86.6
Số ngày phải thu	29.6	31.1	28.8	28.7	28.9
Số ngày phải trả	36.8	24.3	37.1	32.8	28.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	23.1	45.5	30.9	28.3	26.8
Nợ/tài sản (%)	17.7	28.4	22.7	22.3	21.8
EBIT/lãi vay (lần)	2.19	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	2.35	3.94	2.50	2.55	2.13
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.72	1.64	1.70	1.79	1.94
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.44	0.42	0.34	0.31	0.27
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.7	11.6	8.35	8.31	6.87
P/E (lần)	387	22.6	13.4	11.5	8.76
P/E ĐC (lần)	416	24.3	14.4	12.3	9.42
P/B (lần)	1.08	1.07	1.11	1.07	1.02
Lợi suất cổ tức (%)	2.65	2.65	5.31	5.31	5.31

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

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

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

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)