

14/04/2020

Chuyên viên phân tích điện/thép

Lê Thành Công: congl@kbsec.com.vn

**Các dự án đầu tư công sẽ được Chính phủ đẩy mạnh 6 tháng cuối năm 2020.**

Nhằm kích thích nền kinh tế sau khi bị ảnh hưởng nặng bởi dịch COVID 19, chúng tôi kỳ vọng, trong khoảng thời gian 6 tháng cuối năm 2020, Chính phủ sẽ đẩy mạnh đầu tư công thông qua các dự án cơ sở hạ tầng như các dự án cao tốc Bắc Nam, Mỹ Thuận – Cần Thơ, đường băng Nội Bài, Tân Sơn Nhất.... Việc đẩy mạnh các dự án cơ sở hạ tầng sẽ thúc đẩy tiêu thụ vật liệu xây dựng, trong đó Hòa Phát sẽ nhiều khả năng được hưởng lợi.

**Gia hạn thuế tự vệ với đến tháng 03 năm 2023 và giai đoạn 1, dự án Dung Quất sẽ đi vào hoạt động chính thức trong năm 2020**

Bộ Công thương vừa quyết định gia hạn áp dụng biện pháp tự vệ đối với các sản phẩm phôi thép và thép dài nhập khẩu vào Việt Nam, kéo dài đến 03/2023. Việc áp thuế tự vệ giúp ngăn chặn thép từ các nhà sản xuất nước ngoài, đặc biệt là Trung Quốc tràn về Việt Nam, gây thiệt hại cho các nhà sản xuất thép trong nước. Ngoài ra, Giai đoạn 1 dự án Dung Quất Hòa Phát sẽ chính thức đi vào hoạt động, giúp nâng tổng công suất sản xuất thép xây dựng của Hòa Phát lên 4 triệu tấn/năm củng cố lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp.

**Chúng tôi hạ giá mục tiêu của HPG xuống mức 24,900 VND từ mức 29,800 VND phản ánh các khó khăn ngắn hạn của doanh nghiệp**

Chúng tôi hạ giá mục tiêu của Hòa Phát về mức 24,900 VND nhằm phản ánh các khó khăn trong ngắn hạn của doanh nghiệp trong ngắn hạn mà Hòa Phát đang phải đối mặt: tác động tiêu cực của dịch COVID – 19; giá thép đầu ra giảm trong khi giá nguyên vật liệu vẫn duy trì ở mức cao; giai đoạn 2 dự án Dung Quất nhiều khả năng bị chậm tiến độ. Chúng tôi giả định giảm giá thép tiêu thụ khoảng 500,000 VND/ tấn (-4%) và khối lượng tiêu thụ thép khoảng 400,000 tấn (-10%) so với các báo cáo trước.

## MUA Duy trì

Giá mục tiêu	VND 24,900
Tăng/giảm (%)	24.8 %
Giá hiện tại (14/04/2020)	VND 19,950
Vốn hóa (VNDtn/USDbn)	51.9/2.2

### Dữ liệu giao dịch

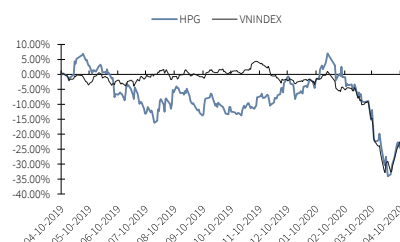
Số lượng cổ phiếu	2,761,074,115
Khối lượng giao dịch trung bình	7,896,542
Sở hữu nước ngoài (%)	36.55%

### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
HPG	-13.2%	-22.3%	-12.6%	-23.5%
VNINDEX	-9.5%	-21.7%	-23.2%	-22.8%

### Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2016A	2017A	2018A	2019A
Doanh thu (VNDbn)	33,885	46,855	56,580	64,678
Lợi nhuận (VNDbn)	7,685	9,252	10,072	9,031
Lợi	6,602	8,007	8,573	7,527
EPS (VND)	2,393	2,903	3,115	2,745
EPS tăng trưởng (%)	88.5%	21.3%	7.3%	-11.9%
P/E (x)	7.86	6.48	6.04	6.85
P/B (x)	2.61	1.60	1.28	1.09
ROE (%)	45.7%	40.4%	26.5%	18.7%
Tỷ suất cổ tức (%)	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%



Nguồn: KBSV Research

## Hưởng lợi từ đầu tư công 6 tháng cuối năm 2020

**Các dự án đầu tư công sẽ được Chính phủ đẩy mạnh trong khoảng thời gian 6 tháng cuối năm 2020 giúp thúc đẩy tiêu thụ vật liệu xây dựng**

Nhằm kích thích nền kinh tế sau khi bị ảnh hưởng nặng bởi dịch COVID 19, chúng tôi kỳ vọng, Chính phủ sẽ đẩy mạnh đầu tư công thông qua các dự án cơ sở hạ tầng trong khoảng thời gian 6 tháng cuối năm 2020. Vừa rồi Văn phòng Chính phủ ra thông báo sẽ đề xuất Bộ Chính trị, Quốc Hội cho phép chuyển đổi hình thức đầu tư 8 dự án PPP đường cao tốc Bắc – Nam phía đông và dự án đường cao tốc Mỹ Thuận – Cần Thơ từ hình thức đối tác công tư (PPP) sang đầu tư công. Đồng thời, sử dụng từ nguồn tăng thu và kinh phí còn lại của Ngân sách Trung ương 2019 cho các dự án đường cao tốc Mỹ Thuận – Cần Thơ và đường cất hạ cánh, đường lặn của 2 cảng hàng không quốc tế Nội Bài và Tân Sơn Nhất. Việc đẩy mạnh các dự án cơ sở hạ tầng sẽ thúc đẩy tiêu thụ vật liệu xây dựng, trong đó Hòa Phát sẽ nhiều khả năng được hưởng lợi.

**Gia hạn thuế tự vệ với phôi thép và thép dài nhập khẩu đến tháng 03 năm 2023**

Bộ Công thương vừa quyết định gia hạn áp dụng biện pháp tự vệ đối với các sản phẩm phôi thép và thép dài nhập khẩu vào Việt Nam, kéo dài đến 03/2023. Việt Nam sẽ áp dụng mức thuế 9.4% cho thép dài và 15.3% cho phôi thép nhập khẩu từ tháng 03/2020 cho đến 03/2021. Mức thuế của thép dài nhập khẩu và phôi thép, sẽ lần lượt giảm giảm 1.5% và 2.0% mỗi năm cho đến tháng 03/2023. Việc áp thuế tự vệ giúp ngăn chặn thép từ các nhà sản xuất nước ngoài, đặc biệt là Trung Quốc tràn về Việt Nam, gây thiệt hại cho các nhà sản xuất thép trong nước.

**Giai đoạn 1, dự án Dung Quất Hòa Phát sẽ đi vào hoạt động chính thức trong năm 2020**

Giai đoạn 1 dự án Dung Quất Hòa Phát sẽ chính thức đi vào hoạt động, giúp nâng tổng công suất sản xuất thép xây dựng của Hòa Phát lên 4 triệu tấn/năm. Với lợi thế cạnh tranh tuyệt đối về chi phí sản xuất thép khi sở hữu công nghệ thép lò cao, quy mô lớn, có cảng nước sâu... Hòa Phát sẽ dần dần lấy được thị phần của các nhà sản xuất thép khác. Dịch COVID 19 tác động tiêu cực đến tất cả các doanh nghiệp thép, tuy nhiên, các doanh nghiệp nhỏ sẽ bị ảnh hưởng mạnh hơn do tiềm lực tài chính hạn chế, càng làm quá trình chiếm thị phần của Hòa Phát diễn ra nhanh hơn.

**Chúng tôi hạ giá mục tiêu của HPG xuống mức 24,900 VND từ mức 29,800 VND phản ánh các khó khăn ngắn hạn của doanh nghiệp**

Chúng tôi hạ giá mục tiêu của Hòa Phát về mức 24,900 VND từ mức 29,800, phản ánh các khó khăn trong ngắn hạn của doanh nghiệp trong ngắn hạn mà Hòa Phát đang phải đối mặt: tác động tiêu cực của dịch COVID – 19; giá thép đầu ra giảm trong khi giá nguyên vật liệu vẫn duy trì ở mức cao; giai đoạn 2 dự án Dung Quất nhiều khả năng bị chậm tiến độ do các chuyên gia nước ngoài không thể sang Việt Nam để hoàn tất các công đoạn lắp đặt thiết bị. Chúng tôi ước tính Lợi nhuận sau thuế của HPG cho năm 2020 giảm khoảng 27% so với các ước tính trước đây do giả định giảm giá thép tiêu thụ khoảng 500,000 VND/tấn (-4%) và khối lượng tiêu thụ thép khoảng 400,000 tấn (-10%) so với các báo cáo trước.

**Biểu đồ 1. Các ước tính thay đổi**

(VNDbn)	Dự báo cũ			Dự báo mới			Thay đổi (%)		
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
Doanh thu	79,243	92,443	102,043	69,693	87,693	98,043	-12.1	-5.1	-3.9
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	10,410	12,289	14,966	7,594	9,480	11,452	-27.1	-22.9	-23.5
EBT	10,447	12,325	15,002	7,630	9,516	11,488	-27.0	-22.8	-23.4
Lợi nhuận sau thuế	8,880	10,477	12,752	6,486	8,089	9,765	-27.0	-22.8	-23.4
EPS (VND)	3,216	3,794	4,618	2,349	2,930	3,537	-27.0	-22.8	-23.4
YoY (%)									
Doanh thu	24.4	16.7	10.4	9.4	25.8	11.8			
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	15.3	18.0	21.8	-15.9	24.8	20.8			
EBT	14.8	18.0	21.7	-16.1	24.7	20.7			
Lợi nhuận sau thuế	17.2	18.0	21.7	-14.4	24.7	20.7			
OPM (%)	13.1	13.3	14.7	10.9	10.8	11.7			
EBT margin (%)	13.2	13.3	14.7	10.9	10.9	11.7			
Net Profit margin	11.2	11.3	12.5	9.3	9.2	10.0			

Nguồn: KBSV Research

<b>Báo cáo Kết quả HĐKD</b> <b>(Tỷ VND)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Doanh số thuần	33,283.21	46,161.69	55,836.46	63,658.19
Giá vốn hàng bán	-24,532.65	-35,536.12	-44,165.63	-52,472.82
<b>Lãi gộp</b>	<b>8,750.56</b>	<b>10,625.57</b>	<b>11,670.83</b>	<b>11,185.37</b>
Thu nhập tài chính	197.18	186.22	294.41	471.05
Chi phí tài chính	-367.99	-555.76	-772.32	-1,181.68
Trong đó: Chi phí lãi vay	-279.95	-479.71	-539.86	-936.71
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	-0.53	-0.16	0.00	-1.43
Chi phí bán hàng	-489.95	-594.71	-676.81	-873.33
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-404.59	-409.04	-444.02	-569.01
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	7,684.68	9,252.12	10,072.09	9,030.98
Thu nhập khác	434.47	432.79	488.86	657.68
Chi phí khác	-417.32	-396.55	-489.87	-592.00
Thu nhập khác, ròng	17.15	36.25	-1.02	65.68
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Lãi/(lỗ) ròng trước thuế</b>	<b>7,701.82</b>	<b>9,288.37</b>	<b>10,071.07</b>	<b>9,096.66</b>
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,095.62	-1,273.61	-1,470.52	-1,518.41
<b>Lãi/(lỗ) thuần sau thuế</b>	<b>6,606.20</b>	<b>8,014.76</b>	<b>8,600.55</b>	<b>7,578.25</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	4.10	8.08	27.54	50.81
<b>Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ</b>	<b>6,602.10</b>	<b>8,006.67</b>	<b>8,573.01</b>	<b>7,527.44</b>

**Chỉ số hoạt động**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Tỷ suất lợi nhuận gộp	0.00%	20.38%	26.29%	23.02%
Tỷ suất EBITDA	0.00%	20.73%	28.63%	25.19%
Tỷ suất EBIT	0.00%	16.06%	23.60%	20.84%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	0.00%	14.53%	23.14%	20.12%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	0.00%	14.90%	23.09%	20.04%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	0.00%	12.77%	19.85%	17.36%

**Báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

<b>Giá trị tiếp - Tỷ VND</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Lãi trước thuế	7,701.82	9,288.37	10,071.07	9,096.66
Khấu hao TSCĐ	1,674.33	2,004.66	2,259.59	2,593.23
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-142.79	-100.14	-112.99	-286.19
Chi phí lãi vay	279.95	479.71	539.86	936.71
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	9,421.55	11,657.00	12,740.51	12,358.83
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-486.37	-462.71	-1,423.16	-288.52
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-3,334.84	-2,201.68	-2,301.59	-5,132.24
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	2,294.02	-427.14	1,459.71	3,557.80
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	121.80	-57.14	-500.92	-8.48
<b>Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh</b>	<b>6,818.72</b>	<b>6,058.32</b>	<b>7,642.34</b>	<b>7,715.17</b>
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,416.97	-8,875.04	-27,594.12	-20,825.37
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	27.79	6.99	64.82	26.94
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-10.56	-13,644.06	-11,295.50	-4,467.55
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	271.60	4,461.99	17,443.01	6,832.22
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0.00	-40.83	-115.95	0.00
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0.00	0.65	17.60	0.00
Cổ tức và tiền lãi nhận được	0.00	164.53	947.00	369.55
<b>Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư</b>	<b>-3,128.13</b>	<b>-17,925.77</b>	<b>-20,533.13</b>	<b>-18,064.22</b>
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0.01	5,057.29	11.42	0.09
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0.00	0.00	0.00	0.00
Tiền thu được các khoản đi vay	28,158.08	37,194.70	53,472.01	69,584.17
Tiền trả các khoản đi vay	-28,560.49	-30,674.53	-42,335.01	-57,193.67
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0.00	0.00	0.00	0.00
Cổ tức đã trả	-1,102.41	-3.75	-5.92	-12.65
Tiền lãi đã nhận	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính</b>	<b>-1,504.81</b>	<b>11,573.69</b>	<b>11,142.51</b>	<b>12,377.94</b>
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>2,185.78</b>	<b>-293.75</b>	<b>-1,748.28</b>	<b>2,028.89</b>
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	2,372.76	4,558.66	4,264.64	2,515.62
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4,558.66	4,264.64	2,515.62	4,544.90

**Bảng cân đối kế toán**

<b>(Tỷ VND)</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>18,182.79</b>	<b>33,068.06</b>	<b>25,308.73</b>	<b>30,436.94</b>
Tiền và tương đương tiền	4,558.66	4,264.64	2,515.62	4,544.90
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	693.50	9,936.71	3,724.56	1,374.34
Các khoản phải thu	2,394.83	6,555.42	3,210.28	3,561.40
Hàng tồn kho, ròng	10,247.18	11,748.87	14,115.14	19,411.92
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>15,043.77</b>	<b>19,954.12</b>	<b>52,914.28</b>	<b>71,339.09</b>
Phải thu dài hạn	18.17	21.81	22.30	27.72
Tài sản cố định	12,670.46	13,197.80	12,782.56	31,249.49
Giá trị ròng tài sản đầu tư	202.76	191.19	179.74	576.62
Tài sản dở dang dài hạn	1,154.98	5,468.75	38,107.32	37,435.32
Đầu tư dài hạn	78.86	16.95	66.58	45.79
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>33,226.55</b>	<b>53,022.18</b>	<b>78,223.01</b>	<b>101,776.03</b>
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>13,376.29</b>	<b>20,624.60</b>	<b>37,600.06</b>	<b>53,989.39</b>
Nợ ngắn hạn	11,985.02	18,519.72	22,632.15	26,984.20
Phải trả người bán	3,733.63	4,226.44	8,706.91	7,507.20
Người mua trả tiền trước	1,036.12	824.28	361.44	408.69
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	5.43	2.86	9.93	27.41
Vay ngắn hạn	5,488.17	11,328.52	11,494.72	16,837.65
Nợ dài hạn	1,391.27	2,104.88	14,963.91	27,005.20
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0.00	0.00	1,647.09	6,652.49
Người mua trả tiền trước dài hạn	0.00	0.00	0.00	0.00
Doanh thu chưa thực hiện	0.00	0.00	0.00	3.37
Vay dài hạn	972.20	1,651.49	12,811.00	19,842.10
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>19,850.26</b>	<b>32,397.58</b>	<b>40,622.95</b>	<b>47,786.64</b>
Vốn góp	8,428.75	15,170.79	21,239.07	27,610.74
Thặng dư vốn cổ phần	674.15	3,202.20	3,211.56	3,211.56
Lãi chưa phân phối	9,486.35	13,997.03	15,126.44	15,876.91
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	105.69	110.61	126.96	163.21

**Chỉ số chính**

	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Chỉ số định giá</b>				
P/E	2.40	3.56	4.81	6.90
P/E pha loãng	2.40	3.56	4.66	6.90
P/B	0.80	0.88	0.99	1.09
P/S	0.48	0.62	0.72	0.82
P/Tangible Book	0.81	0.89	0.99	1.09
P/Cash Flow	2.32	4.71	5.22	6.73
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	1.86	3.20	4.82	6.81
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	2.26	3.87	5.85	8.63
<b>Hiệu quả quản lý</b>				
ROE%	0.38	0.31	0.23	0.17
ROA%	0.22	0.19	0.13	0.08
ROIC%	0.30	0.21	0.16	0.12
<b>Cấu trúc tài chính</b>				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.38	0.23	0.11	0.17
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.58	0.58	0.25	0.30
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.52	1.79	1.12	1.13
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.05	0.05	0.32	0.42
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.03	0.03	0.16	0.19
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.33	0.40	0.60	0.77
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.19	0.24	0.31	0.36
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.60	0.57	0.56	0.56
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.36	0.35	0.29	0.27
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.67	0.64	0.93	1.13
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.40	0.39	0.48	0.53
<b>Chỉ số hoạt động</b>				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	24.14	26.03	26.08	25.56
Hệ số quay vòng HTK	2.79	3.19	3.39	3.12
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	7.70	8.93	5.44	4.28

## **KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM**

---

**Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình**

binhnx@kbsec.com.vn

### **Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường**

**Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh**

anhhd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh**

trinhhtt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng**

tungla@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu**

hieudd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng**

tungna@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga**

ngaphb@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công**

congtl@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền**

huyenntt@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim**

harrison.kim@kbf.com

**Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung**

dungdpp@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh**

danhnt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh**

vinhn@kbsec.com.vn

### **Bộ phận Marketing Research**

**Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin**

shin.sy@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

### LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.