

Báo cáo cập nhật HPG – KHẢ QUAN

Ngày 02/04/2024

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

Báo cáo Lần đầu

Khuyến nghị

KHẢ QUAN
HOSE: HPG

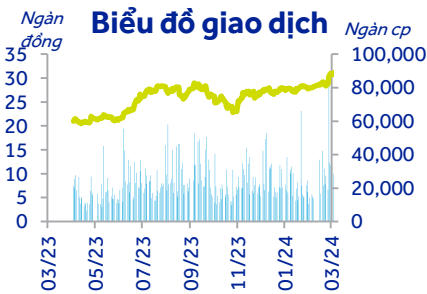
Vật liệu xây dựng

Giá mục tiêu (VND)	35.600
Giá hiện tại (VND)	30.100
Tỷ lệ tăng giá	18,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,4%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	19,8%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	7,2	-2,4	7,7	44,7
Tương đối	-6,1	-4,3	-5,9	22,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Trần Đình Long	25,8%
Dragon Capital	7,7%
Vũ Thị Hiền	6,9%

Thống kê 01/04/24

Mã Bloomberg	HPG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	20.350 - 31.400
SL lưu hành (triệu cp)	5.815
Vốn hóa (tỷ đồng)	174.153
Vốn hóa (triệu USD)	7.019
Room khối ngoại còn lại (%)	24,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	55,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	26.093.840
VND/USD	24.810
Index: VNIndex / HNX	1277,04/242,35

CTCP TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HPG VN)

Chúng tôi dự phóng LNTT của HPG năm 2024 tăng 56% so với năm ngoái. Giá mục tiêu mới của chúng tôi cho cổ phiếu này là 35.600 đồng/cp. Do đó, chúng tôi nâng khuyến nghị lên **KHẢ QUAN** với tổng mức sinh lợi là 19,8%.

Tiêu thụ thép tăng mạnh trong Q4/2023, tuy nhiên vẫn còn nhiều khó khăn trong năm 2024:

Chiến lược của HPG trong năm 2023 là dọn hàng tồn kho khi nhu cầu thị trường đang yếu. Hòa Phát đã sản xuất tổng cộng 6,7 triệu tấn thép thô (-10% svck) và bán ra 6,72 triệu tấn thép (-7% svck) trong năm 2023.

LN Q4 tăng mạnh nhờ lượng hàng bán tăng, biên lợi nhuận cải thiện và chi phí lãi vay giảm.

Trong Q4/2023, HPG ghi nhận doanh thu đạt 34.383 tỷ đồng (+33% svck) và LNST đạt 2.969 tỷ đồng từ mức lỗ 1.998 tỷ đồng trong Q4/2022.

Cả năm 2023, công ty ghi nhận doanh thu đạt 118,9 nghìn tỷ đồng (-16% svck) và LNST đạt 6.800 tỷ đồng (-20% svck), lần lượt đạt 78% và 85% kế hoạch của công ty.

LN dự kiến sẽ tăng mạnh trong năm 2024 từ nền thấp của 2023:

Cho năm 2024, chúng tôi kỳ vọng HPG sẽ đạt doanh thu 147.379 tỷ đồng (+24% svck) và LNST đạt 10.585 tỷ đồng (+56% svck). Những yếu tố chính ảnh hưởng đến KQKD của HPG bao gồm (i) sự phục hồi của thị trường BĐS Trung Quốc – giúp cho thị trường thép thế giới hồi phục, và (ii) sự hồi phục của ngành thép trong nước – phụ thuộc nhiều vào sức cầu thép xây dựng.

Sử dụng kết hợp phương pháp DCF và P/E, chúng tôi định giá cổ phiếu HPG ở mức 35.600 đồng/cp tương ứng với suất sinh lợi 19,8% (bao gồm cổ tức) so với mức giá thị trường 30.100 đồng. Do đó chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN**.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	149.680	141.409	118.953	147.379	192.442
Tăng trưởng	66%	-6%	-16%	24%	31%
EBITDA (tỷ đồng)	43.741	19.850	16.443	20.801	31.625
Tăng trưởng	100%	-55%	-17%	27%	52%
LNST (tỷ đồng)	34.521	8.444	6.800	10.585	20.244
Tăng trưởng	156%	-76%	-19%	56%	91%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	7.166	1.452	1.175	1.811	3.464
Tăng trưởng	163%	-80%	-19%	54%	91%
ROE	25%	21%	16%	23%	38%
ROIC	18%	13%	9%	12%	23%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(0,1)	1,4	2,5	1,5	0,4
EV/EBITDA (x)	4	10	12	9	6
P/E (lần)	4	21	26	17	9
P/B (lần)	1	2	2	2	1
Cổ tức (đồng)	500	500	500	500	500
Suất sinh lợi cổ tức	2%	2%	2%	2%	2%

Thị trường thép thế giới kém sôi động do Trung Quốc vẫn chưa phục hồi

Theo dữ liệu của Hiệp Hội Thép Thế Giới (World Steel Association), sản lượng thép 2023 giảm nhẹ 0,1% svck đạt 1.850 tỷ tấn. Tại Trung Quốc, nước sản xuất và tiêu thụ thép nhiều nhất, sản xuất 1.019 tỷ tấn thép trong năm 2023. Lượng thép này tương ứng với sản lượng năm 2022 nhờ nhu cầu từ ngành sản xuất xe ô tô và xuất khẩu bù lại cho sự suy giảm cầu của ngành bất động sản. Ấn Độ ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 11,8% nhờ vào sự phục hồi của ngành bất động sản trong nước và đầu tư công được thúc đẩy. Nhìn chung, chuỗi cung ứng thép đã phục hồi lại sau khi bị gián đoạn trong giai đoạn 2021-2022, dẫn đến giá bán thép và giá đầu vào đã ổn định hơn dù mặt bằng giá thấp hơn so với năm 2021.

10 nước có sản lượng thép lớn nhất thế giới (tr tấn)	2023	% svck
Trung Quốc	1.019	0%
Ấn Độ	140,2	11,8%
Nhật Bản	87	-2,5%
Mỹ	80,7	0,2%
Nga	75,8	5,6%
Hàn Quốc	66,7	1,3%
Đức	35,4	-3,9%
Thổ Nhĩ Kỳ	33,7	-4%
Brazil	31,9	-6,5%
Iran	31,1	+1,8%
Việt Nam (xếp hạng 13 trong năm 2022 về sản lượng thép)	25,6	-12%

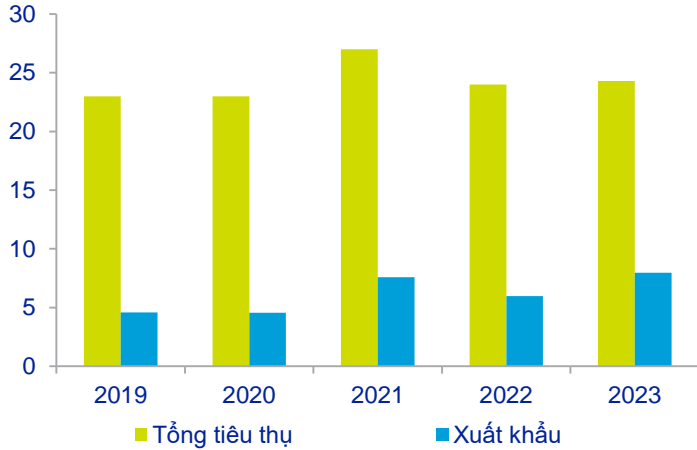
Nguồn: WSA

Việt Nam – Thị trường nội địa được hỗ trợ bởi đầu tư công. HPG mở rộng thị phần trong khi các công ty khác gặp khó khăn

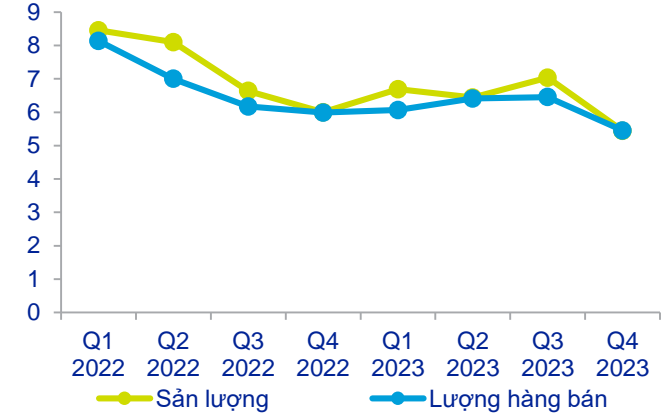
Trong năm 2023, sản lượng thép nội địa đạt 25,6 tr tấn (-12% svck) trong khi tiêu thụ đạt 24,4 tr tấn (+2% svck). Đầu tư công được đẩy mạnh trong quý cuối năm – với tổng vốn giải ngân đạt 625 nghìn tỷ đồng (+22% svck) – và mùa xây dựng cuối năm đã giúp tiêu thụ thép tăng mạnh. Ngoài ra, xuất khẩu thép tăng 33% trong năm 2023, đạt 7,96 triệu tấn. Những yếu tố thuận lợi trên đã giúp ngành thép bù lại một phần cầu sụt giảm do ngành bất động sản suy yếu.

Dù vậy, nhu cầu thép vẫn còn yếu do thiếu hụt nguồn cầu từ ngành bất động sản. Thêm vào đó, giá nguyên vật liệu đầu vào cũng giảm dẫn đến giá bán thép trong nước giảm 5% svck trong năm 2023.

tr tấn **Lượng thép tiêu thụ và xuất khẩu**

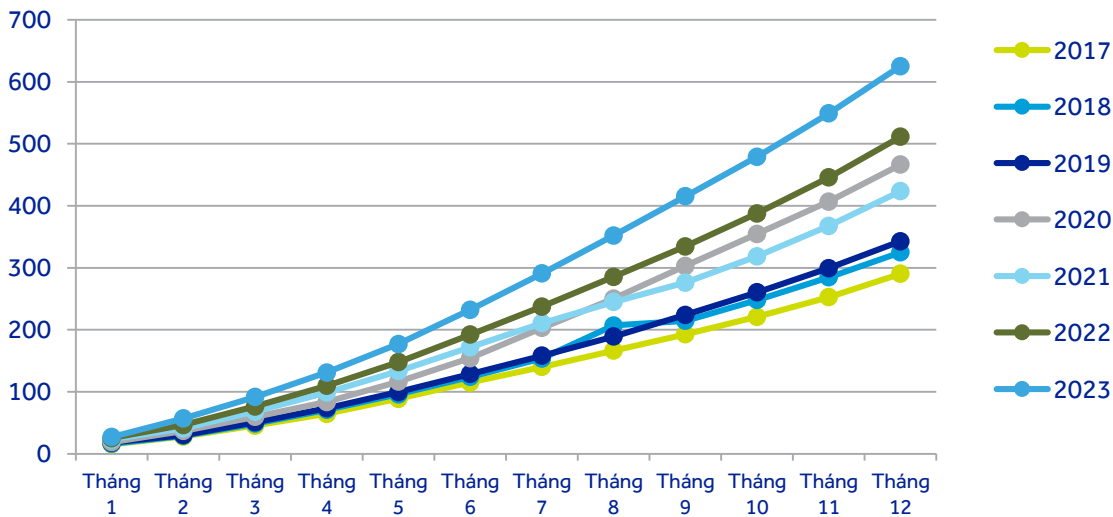


tr tấn **Sản lượng thép và lượng hàng bán ra**



Nghìn tỷ đồng

Giải ngân vốn đầu tư ngân sách nhà nước



Nguồn: TCTK, ACBS tổng hợp và ước tính

Kết quả kinh doanh Hòa Phát bắt đầu cải thiện từ nửa sau 2023

Tổng lượng thép tiêu thụ đạt 2,1 triệu tấn trong Q4/2023, tăng 20% svck năm trước và tăng 20% so với quý trước đó. Thép xây dựng bán được 1,2 triệu tấn trong quý này, tăng 58% svck do thép tiêu thụ trong Q4/2022 ở mức thấp vì thị trường bị ảnh hưởng tiêu cực bởi các yếu tố vĩ mô.

Thép xây dựng vẫn là sản phẩm chính của công ty trong năm 2023, đóng góp 3,78 triệu tấn vào tổng lượng thành phẩm bán ra (-11% svck). Trong đó, 631.000 tấn thép xây dựng được xuất khẩu (+100% svck). Lượng thép HRC bán ra đạt 2,8 triệu tấn (+6% svck).

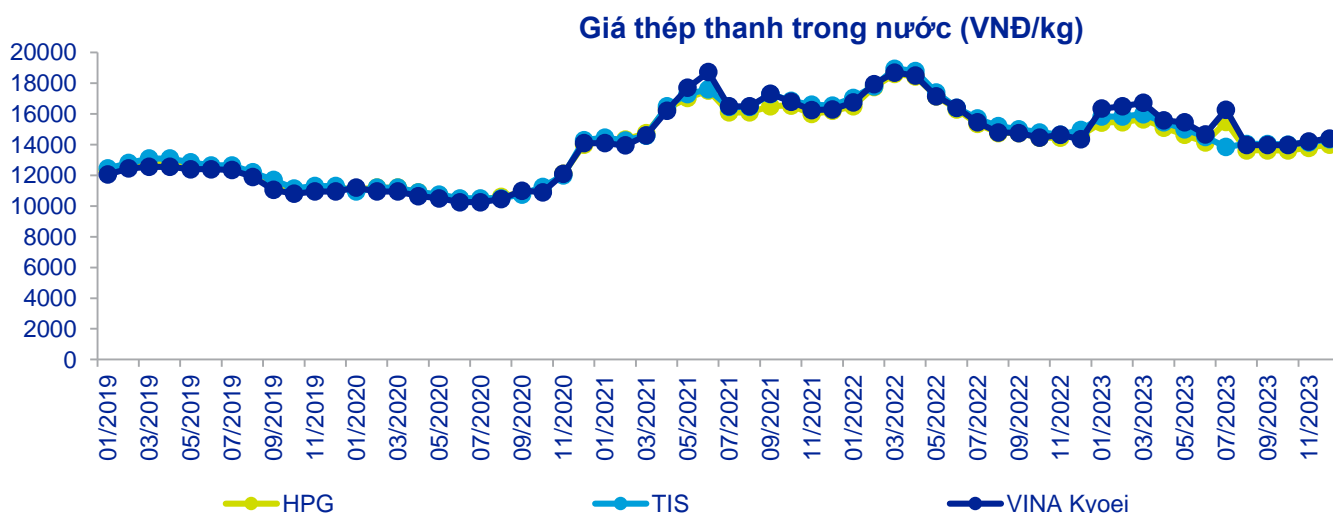
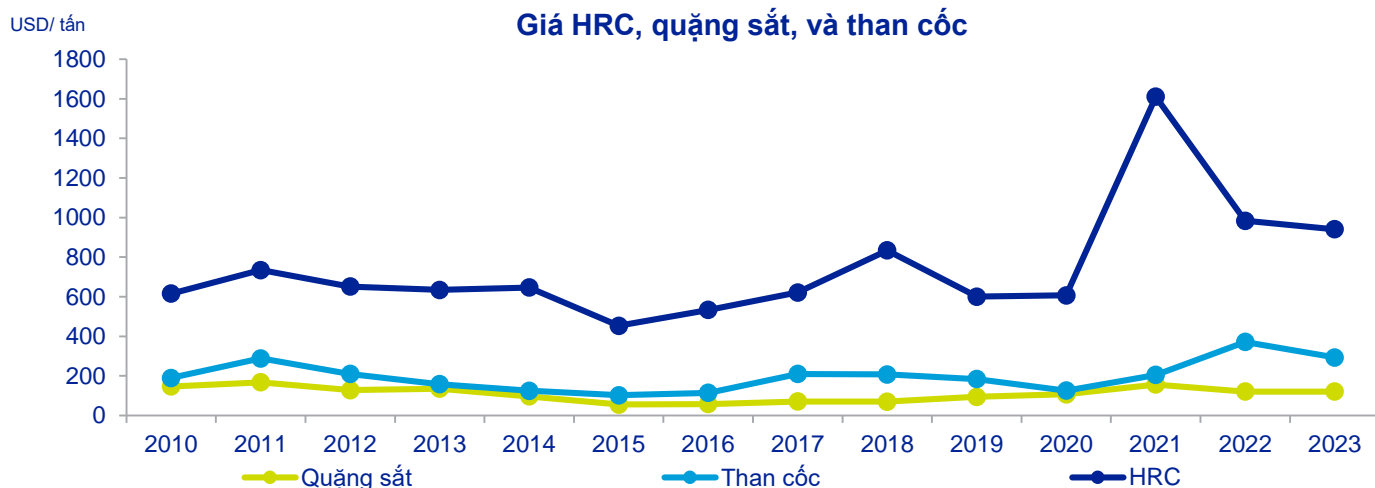
Sản lượng HPG (tr tấn)	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022	2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	2023	%svck
Tổng thép thô	2,00	2,33	1,74	1,29	7,37	1,2	1,20	1,66	1,94	6,70	-10%
Tổng lượng thép xây dựng bán ra	2,48	1,49	1,71	1,51	7,19	1,37	1,37	1,53	1,71	6,72	-7%
Tổng lượng thép HRC bán ra	1,34	0,95	1,14	0,76	4,19	0,87	0,87	0,73	0,97	3,78	-11%
Tổng lượng thép bán ra	0,70	1,06	0,30	0,57	2,63	0,48	0,48	0,72	0,80	2,80	6%

Nguồn: HPG; ACBS tổng hợp

Biên LN gộp giảm nhẹ so với năm 202 nhưng đã cải thiện tốt trong nửa sau năm 2023

Trong năm 2023, biên LN gộp HPG giảm nhẹ do công ty tập trung giảm hàng tồn kho có giá vốn cao và giá bán thép trung bình giảm 5% svck mặc dù giá quặng sắt trung bình không đổi còn giá than cốc giảm 21% svck.

Dù vậy, HPG vẫn là một trong số ít các công ty trong ngành có thể duy trì biên LN dương trong khi những doanh nghiệp khác phải bán tài sản, sa thải công nhân để cải thiện biên LN.



Giá đầu vào & đầu ra trung bình của HPG	2022	2023	% svck
Giá thép thanh xây dựng (VNĐ/kg)	16.257	14.323	-11,9%
Giá thép cuộn (VNĐ/kg)	16.033	14.252	-11,1%
Giá quặng sắt (USD/tấn)	121,1	121	-0,1%
Giá than cốc (USD/tấn)	371,5	293,0	-21,1%
Biên LN gộp của HPG	11,7%	10,7%	

Nguồn: ACBS tổng hợp và ước tính

HPG giành thị phần trong năm 2023. Tại cuối Q4/2023, thị phần thép xây dựng của HPG là 38%.

Đơn vị: tr tấn	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4/2023
Tổng lượng thép xây dựng bán ra (VSA)	2,6	2,5	2,7	3,2
HPG	0,86	0,78	0,95	1,21
Thị phần của HPG	33%	31%	35%	38%

Nguồn: ACBS tổng hợp

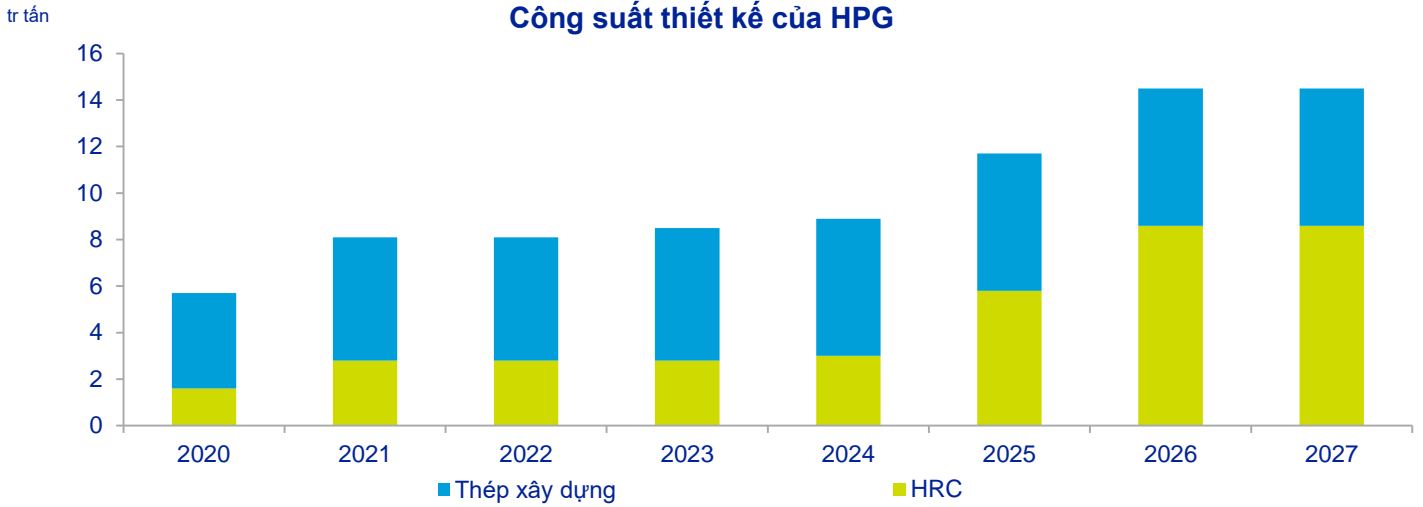
Hàng tồn kho ổn định trong năm 2023. Năm 2021, khi giá cả hàng hóa tăng cao, HPG cũng tăng tích trữ tồn kho nguyên vật liệu, chiếm 60% tổng lượng hàng tồn kho so với mức trung bình 50% của các năm trước. Tỷ lệ hàng tồn kho trên giá vốn hàng bán cũng tăng lên xấp xỉ 40% so với tỷ lệ xấp xỉ 30% trong giai đoạn trước, cho thấy công ty đã tăng tích trữ nguyên vật liệu trong giai đoạn này để phòng vệ việc hàng hóa tăng giá mạnh. Tuy nhiên, điều này khiến công ty ghi nhận lỗ gộp trong Q4/2022 do phải giải quyết hàng tồn kho có chi phí cao khi giá hàng hóa giảm. Vào cuối năm 2022, tỷ lệ hàng tồn kho trên giá vốn hàng bán giảm xuống 29%. Khi giá hàng hóa và thép ổn định, công ty đã tăng nhẹ mức tồn kho trên giá vốn hàng bán lên 33% năm 2023.

Chi phí lãi vay cao. Lãi suất cao trong 2022 do sự kiện Vạn Thịnh Phát làm cho lãi vay thực tế của HPG tăng lên từ 4,41% trong năm 2021 lên 5,33% trong năm 2022.

Nhìn chung năm 2023, công ty ghi nhận doanh thu đạt 119 nghìn tỷ đồng (-16% svck) và LNST đạt 6.800 tỷ đồng (-20% svck), đạt 78% và 85% kế hoạch của công ty.

Dự án Dung Quất 2 – Theo đúng tiến độ hoàn thành trong 2024 và bắt đầu vận hành từ Q1/2025

Dự án đã hoàn thành 50% tiến độ, dự kiến bắt đầu sản xuất thử nghiệm vào cuối năm 2024 và đi vào hoạt động vào Q1/2025. Nhà máy mới sẽ giúp công suất tối đa của HPG tăng thêm 5,6 triệu tấn HRC, đưa HPG trở thành một trong 30 công ty thép lớn nhất toàn cầu xét về năng lực sản xuất. 50% tổng sản lượng dự kiến sẽ được xuất khẩu (sang EU, Mexico, các nước Trung Đông, SEA, v.v.).



Nguồn: ACBS tổng hợp

Công suất tăng thêm dự kiến sẽ giúp doanh thu của HPG tăng thêm 80 – 100 nghìn tỷ đồng (tương đương khoảng 70%-80% tổng doanh thu của HPG vào năm 2023).

Tổng CAPEX cho Dung Quất 2 là 85 nghìn tỷ đồng, trong đó 35 nghìn tỷ đồng cho chi phí xây dựng và 35 nghìn tỷ đồng cho chi phí nhập khẩu máy móc, thiết bị. Dự án được đầu tư sử dụng công nghệ hiện đại nhất với mục tiêu phục vụ những thị trường khó tính hơn như EU, nơi đòi hỏi "quy trình sản xuất xanh hơn". Ngoài ra, về nguyên liệu đầu vào, nhà máy mới ước tính giảm 10% lượng than đầu vào so với Dung Quất 1.

Để chuẩn bị cho việc ra mắt Dung Quất 2, HPG và Formosa đã trình Bộ Công Thương yêu cầu áp thuế chống bán phá giá đối với HRC. Tuy nhiên, thông tin chi tiết chưa được tiết lộ.

Triển vọng 2024: tiếp tục hồi phục từ đáy

Tăng trưởng doanh thu sẽ được hỗ trợ bởi đầu tư công và bất động sản

Chúng tôi tin rằng nhu cầu thép sẽ tiếp tục cải thiện hơn vào năm 2024 do chính phủ sẽ tiếp tục tăng chi tiêu công, tập trung vào các dự án công cộng như sân bay Long Thành. Ngoài ra, lĩnh vực bất động sản, nguồn cầu chính của sản phẩm thép, dự kiến sẽ phục hồi nhờ các quy định mới đã và đang được soạn thảo. Bên cạnh đó, nguồn cung của ngành bất động sản được kỳ vọng cải thiện trong những năm tiếp theo cũng giúp nhu cầu thép phục hồi.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tất cả các quy định mới liên quan đến lĩnh vực bất động sản sẽ chỉ có hiệu lực hoàn toàn vào năm 2025 và sẽ khó có đột phá nào cho ngành thép trong năm 2024. **Do đó, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu thép có thể phục hồi nhẹ trong năm 2024.** Do mối tương quan dương giữa giá bán thép và giá đầu vào, đồng thời xét đến xu hướng tăng giá đầu vào hiện nay do Trung Quốc đang có những hỗ trợ cho thị trường bất động sản, chúng tôi kỳ vọng giá thép sẽ tiếp tục phục hồi trong năm 2024.

Chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận của công ty sẽ cải thiện khi giá thép phục hồi. Trong khi giá đầu vào (quặng sắt, than cốc) vẫn phụ thuộc phần lớn vào thị trường hàng

hóa toàn cầu thì giá thép trong nước được thúc đẩy bởi (i) xu hướng giá đầu vào và (ii) nhu cầu của thị trường trong nước. Trong năm 2024, chúng tôi cho rằng giá đầu vào sẽ chỉ tăng nhẹ do khả năng phục hồi của thị trường Trung Quốc vẫn chưa cao. Trong khi đó, giá bán thép trong nước có thể tăng cao nhờ sự phục hồi của thị trường bất động sản.

Rủi ro tỷ giá vẫn còn đáng kể trong khi rủi ro lãi suất còn thấp. Mặc dù lãi/lỗ tỷ giá không ảnh hưởng nhiều đến lợi nhuận tài chính nhưng biến động tỷ giá có ảnh hưởng lớn đến tỷ suất lợi nhuận gộp của công ty do hầu hết nguyên liệu đầu vào của HPG đều được nhập khẩu và thanh toán bằng USD. Chúng tôi ước tính nếu tỷ giá USD tăng 1% thì biên LN gộp của HPG giảm 0,7%. Vì vậy, môi trường ngoại hối ổn định là yếu tố quan trọng đối với kết quả của HPG. Do chênh lệch lãi suất giữa Việt Nam và FED vẫn còn cao nên áp lực lên tỷ giá USD/VND dự kiến vẫn còn đáng kể trong năm 2024, ít nhất là trong nửa đầu năm 2024.

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021	2022	2023
Lãi chênh lệch tỷ giá	483	1,306	1,898	1,211
Lỗ chênh lệch tỷ giá	546	1,081	3,757	1,348
LN ròng từ chênh lệch tỷ giá	-63	225	-1,859	-137
% thay đổi	n/a	0,7%	n/a	-93%
VND/USD	-0,2%	-1,14%	3,5%	2,9%

Chúng tôi kỳ vọng lãi suất ở Việt Nam sẽ tăng nhẹ trong nửa cuối năm 2024 nhưng lãi suất trung bình cho cả năm vẫn sẽ ở mức thấp so với các năm trước. Nhờ lãi suất thấp, chi phí lãi vay của HPG dự kiến sẽ giảm khoảng 20% trong năm 2024, tương đương khoảng 5% lợi nhuận ròng dự phóng.

Dự phóng tài chính cho năm 2024

Chúng tôi kỳ vọng HPG sẽ đạt doanh thu 141.400 tỷ đồng (+11% svck) và LNST đạt 9.026 tỷ đồng (+32% YoY), với giả định giá bán thép tiếp tục phục hồi và tỷ giá hối đoái ổn định trong năm 2024.

	2023	Kế hoạch của HPG	% svck	Dự phóng của ACBS	% svck
Doanh thu	118.953	140.000	18%	147.379	23,9%
Biên LN gộp	10,9%			16,2%	
LNST	6.800	10.000	47%	10.411	53,1%
Biên LNST	5,7%	7,1%		7,1%	

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ HPG	Giá hiện tại (đồng):	30.100	Giá mục tiêu (đồng):	35.600	Vốn hóa (tỷ đồng):	175.025
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2021	2022	2023	2024F	2025F	
Doanh thu thuần	149.680	141.409	118.953	147.379	192.442	
<i>Tăng trưởng</i>	66%	-6%	-16%	24%	31%	
GVHB (không bao gồm khấu hao)	102.495	117.874	99.242	123.474	156.764	
Chi phí SG&A	3.444	3.685	3.269	3.104	4.053	
% trên doanh thu	2%	3%	3%	2%	2%	
EBITDA	43.741	19.850	16.443	20.801	31.625	
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	29%	14%	14%	14%	16%	
Khấu hao	6.077	6.772	6.773	7.352	8.116	
Lợi nhuận từ HĐKD	37.664	13.078	9.669	13.449	23.509	
<i>Biên LN HĐKD</i>	25%	9%	8%	9%	12%	
Lợi nhuận/Lỗ khác	48	129	142	176	230	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	4	(1)	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	(1.331)	(1.262)	(1.632)	(1.162)	(184)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	-5%	-6%	-6%	-5%	-2%	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	(33)	(16)	(10)	(18)	(172)	
Thuế	2.536	1.479	992	1.545	2.954	
<i>Thuế suất thực tế</i>	7%	15%	13%	13%	13%	
Lợi ích CĐTS	43	(39)	(35)	54	103	
Lợi nhuận ròng	34.478	8.484	6.835	10.531	20.141	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	40.555	15.256	13.608	17.883	28.257	
Tổng số lượng cổ phiếu	4.473	5.815	5.815	5.815	5.815	
EPS (VND)	7.166	1.452	1.175	1.811	3.464	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,5	0,8	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VND)	3.932	1.117	1.175	1.811	3.464	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	180%	-72%	5%	54%	91%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2021	2022	2023	2024F	2025F
Thay đổi vốn lưu động	4.058	2.964	1.774	6.654	11.189
Capex	11.572	17.866	9.641	9.118	8.546
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	(1.520)	(29.898)	(19.068)	816	(11.886)
Dòng tiền tự do	14.110	(9.068)	(7.653)	16.589	7.849
Phát hành cp	11	4	1	-	-
Cổ tức đã trả	(1.693)	(2.261)	(8)	-	-
Thay đổi nợ ròng	(15.814)	6.802	7.644	(16.589)	(7.849)
Nợ ròng cuối năm	16.505	23.307	30.952	14.363	6.514
Vốn CSH	90.781	96.113	102.836	110.459	127.692
Giá trị sổ sách/cp (VND)	20.296	16.529	17.685	18.996	21.960
Nợ ròng / VCSH	18%	24%	30%	13%	5%
Nợ ròng / EBITDA (x)	38%	117%	188%	69%	21%
Tổng tài sản	178.236	170.336	187.783	187.037	210.558

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2021	2022	2023	2024F	2025F
ROE	23%	38%	9%	7%	10%
ROA	10%	19%	5%	4%	6%
ROIC	12%	23%	5%	4%	7%
WACC	12%	11%	10%	13%	14%
EVA	0%	12%	-5%	-9%	-8%
P/E (x)	4	21	26	17	9
EV/EBITDA (x)	4	10	12	9	6
EV/FCF (x)	14	(21)	(25)	12	25
P/B (x)	1	2	2	2	1
P/S (x)	1	2	2	1	1
EV/sales (x)	1	1	2	1	1
Suất sinh lợi cổ tức	2%	2%	2%	2%	2%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 1000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Quyển Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tậ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 6879 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% = E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% = E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% = E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.