

**BÁN [-15.08%]**

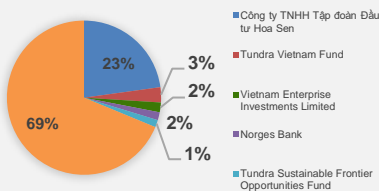
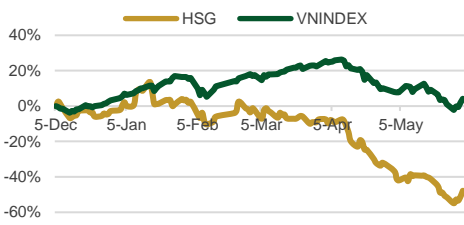
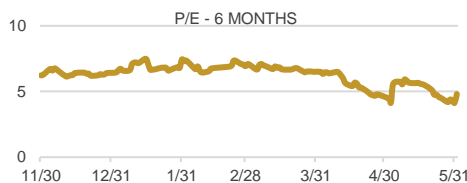
Ngày cập nhật: 14/06/2018

Giá mục tiêu	10,700	VND
Giá hiện tại (12/06)	12,600	VND

**Phạm Văn Tuấn**  
 (+84-28) 5413 5472 – [tuphan@phs.vn](mailto:tuphan@phs.vn)

**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	384.9
Free-float (triệu)	231
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,908
KLGD TB 3 tháng	2,780,385
Sở hữu nước ngoài	22.16%
Ngày niêm yết đầu tiên	05/12/2008

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**

**Tín hiệu kém khả quan do lợi nhuận sụt giảm mạnh mặc dù doanh thu tăng**

**Kết quả kinh doanh 2017 và Q2/2018:** Trong niên độ tài chính 2016-2017, HSG ghi nhận 26,336 tỷ đồng doanh thu thuần (+46.1% YoY), mặc dù vậy với việc giá vốn tăng và chi phí lãi vay tăng vọt đã ăn mòn lợi nhuận của HSG, khiến cho LNST của HSG sụt giảm 11.5%, chỉ còn 1,331 tỷ đồng.

Lũy kế Q2/2018, LNST của HSG tiếp tục sụt giảm và chỉ đạt 420 tỷ đồng (-51%YoY) mặc dù doanh thu vẫn tăng mạnh xấp xỉ 30%. Nguyên nhân chủ yếu vẫn đến từ vấn đề nguyên liệu và chi phí lãi vay. Trong báo cáo NKG trước đó, chúng tôi cũng đã đề cập tới giá nguyên liệu HRC tăng mạnh gây tác động tiêu cực tới toàn ngành tôn.

**Dự báo 2018:** Chúng tôi cho rằng doanh thu 2018 vẫn sẽ tiếp tục khởi sắc nhờ vào tình hình thị trường vẫn đang hoàn toàn tích cực. Tuy nhiên với việc giá nguyên liệu đầu vào HRC vẫn đang duy trì ở mức cao cùng áp lực tới từ lãi vay, LNST của HSG có thể sẽ tiếp tục sụt giảm về mức 854 tỷ đồng (-35.82% YoY).

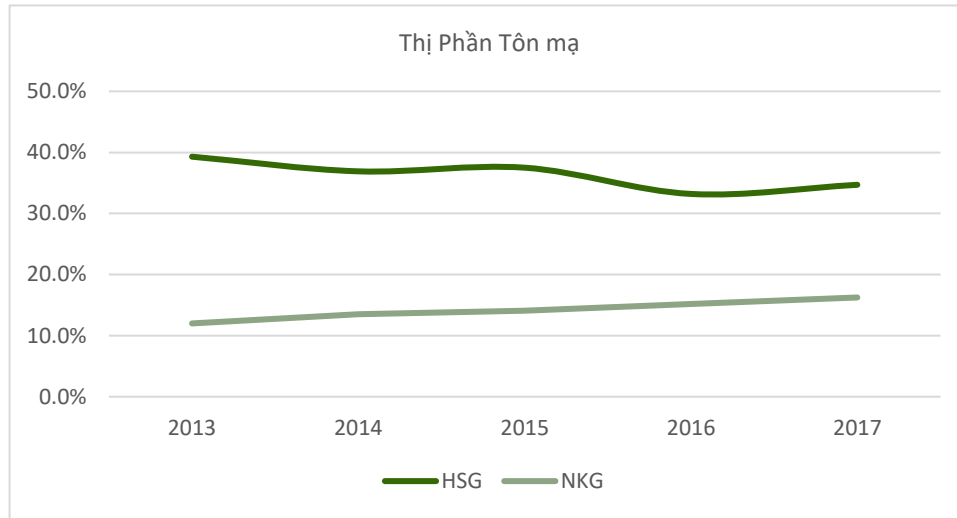
**Định giá & khuyến nghị:** Bằng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của HSG là 10,700 VNĐ/CP. Với mức định giá trên, P/E forward của HSG là 4.3x lần – khá phù hợp với tình hình bất ổn của doanh nghiệp trong thời điểm hiện tại. Do đó chúng tôi khuyến nghị bán đối với cổ phiếu HSG.

**Rủi ro:** Rủi ro thị trường tiêu thụ vẫn là rủi ro lớn nhất đối với hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất như HSG. Biến động giá nguyên vật liệu có tác động tới các doanh nghiệp trong ngành. Rủi ro tới từ cơ cấu tài chính thiếu cân đối gây ảnh hưởng tới doanh nghiệp. Các hoạt động giao dịch nội bộ lớn cùng hoạt động thoái vốn liên tục tới từ cổ đông lớn và cổ đông nội bộ cũng là câu hỏi cần được giải đáp liên quan tới tính minh bạch của doanh nghiệp. Ngoài ra thị trường xuất khẩu đang có tín hiệu gặp khó khăn do các hiệp định thương mại mang tính chất bảo hộ ngày một nhiều có thể gây ảnh hưởng tới hoạt động và định hướng của doanh nghiệp

Chỉ số tài chính	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	14,990	17,447	17,894	26,149	31,760
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	410	653	1504	1332	854
EPS (VND)	4,071	6,477	7,653	3,804	2,441
Tăng trưởng EPS (%)	-29%	59%	18%	-50%	-36%
Giá trị sổ sách (VND)	23,474	28,879	20,996	14,665	15,461
P/E					4.3
P/B					0.69
Cổ tức tiền mặt (VND)	20%	15%	25%	10%	10%

## Thị phần tiếp tục được giữ vững

Thị phần năm 2017 đạt xấp xỉ 35% (Số liệu của hiệp hội thép VN), cách xa so với đối thủ cạnh tranh trực tiếp và xếp ở vị trí thứ 2 là NKG với thị phần là khoảng 16%. Sản lượng tôn mạ tiêu thụ hàng năm của HSG chiếm gần 75% tổng sản lượng tiêu thụ của doanh nghiệp.



(Nguồn : NKG, HSG, VSA)

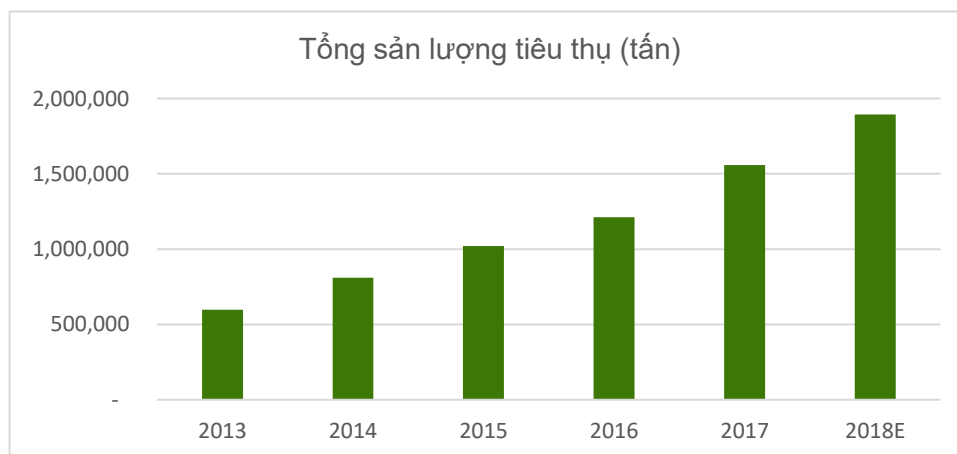
Ông thép tuy không phải là mặt hàng chủ lực, chỉ chiếm khoảng 24% tổng sản lượng nhưng vẫn giúp HSG chiếm lĩnh 18% thị phần, chỉ chịu đứng sau ông lớn HPG. Ngoài ra mảng nhựa chiếm khoảng 2% còn lại, tuy nhiên đây là mảng mới và vẫn đang trong quá trình định hướng phát triển của tập đoàn.

Về cơ cấu sản lượng theo kênh bán hàng, nội địa vẫn là thị trường chính của HSG với 62% cơ cấu sản lượng của toàn tập đoàn, 38% sản lượng còn lại tập trung cho thị trường xuất khẩu. Định hướng chung của tập đoàn là vẫn tập trung đẩy mạnh cho thị trường nội địa thay vì thị trường xuất khẩu.

## Doanh thu tăng nhờ vào tình hình ổn định tới từ ngành

Chúng tôi cho rằng, sản lượng tôn mạ và ống thép của HSG tăng trưởng lần lượt ở mức 25% và 12% trong năm 2018 nhờ vào nhu cầu tiêu thụ ổn định nhờ vào việc mở rộng kênh phân phối cùng hoạt động xuất khẩu. Trong khi đó mảng nhựa sẽ tăng trưởng nhẹ ở mức 5%.

Tính chung, tổng sản lượng tiêu thụ của HSG có thể đạt khoảng 1,893,882 triệu tấn, tăng trưởng 21.5% so với niên độ tài chính trước. Trong khi đó với giả định giá bán giữ nguyên nhằm tăng năng lực cạnh tranh, chúng tôi dự phóng doanh thu của HSG có thể đạt 31,760 tỷ (+21.5% YoY).



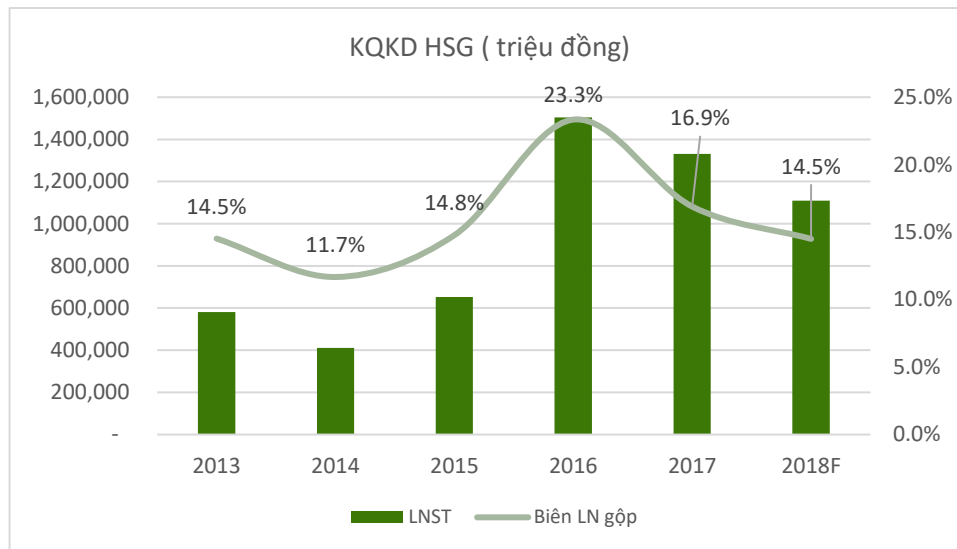
(Nguồn : HSG, PHS dự phóng)

## Tuy vậy lợi nhuận sụt giảm mạnh

Mặc dù sản lượng tiêu thụ các sản phẩm tôn và ống thép tiếp tục tăng trưởng mạnh, tuy nhiên LNST của HSG lại cho thấy tín hiệu ngược lại. Nguyên nhân chủ yếu tới từ việc biên lợi nhuận sụt giảm cùng lãi vay tăng mạnh. Tương tự như NKG, việc giá nguyên liệu đầu vào là HRC tăng mạnh đã khiến cho biên LN của HSG suy giảm, cùng với đó là nợ vay tăng mạnh khiến chi phí tài chính gây áp lực lên KQKD của HSG trong thời gian qua.

Cho năm 2018, chúng tôi giả định biên lợi nhuận gộp của HSG có thể giảm từ mức 16.9% của niên độ trước xuống còn 14.5% trong năm nay do giá HRC đã tăng mạnh và duy trì ở mức cao trong thời gian vừa qua.

Qua đó lợi nhuận sau thuế của HSG ước đạt khoảng 845 tỷ đồng (-35.82% YoY). EPS forward 2018 của HSG đạt 2,411 VNĐ/CP.



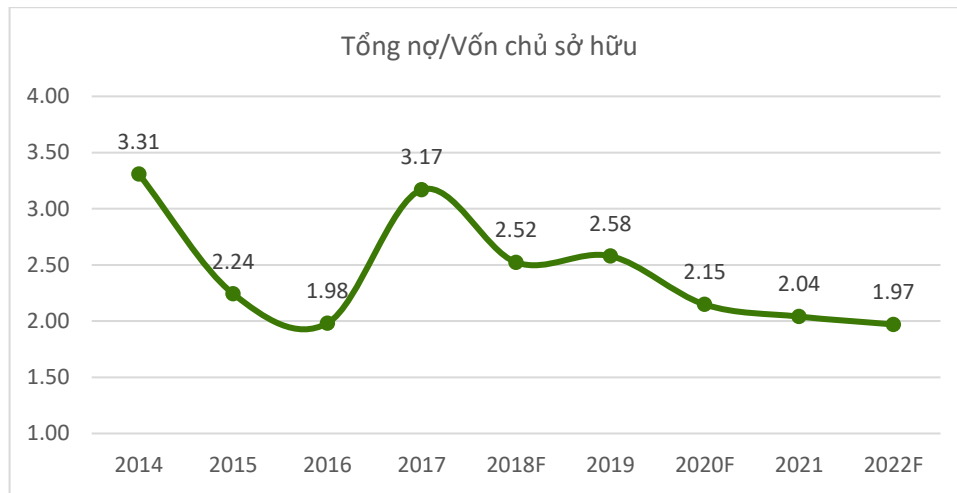
(Nguồn : HSG, PHS dự phóng)

## Lo ngại về tính hình tài chính mất cân đối cùng hoạt động quản trị doanh nghiệp

Chúng tôi cũng giả định chi phí lãi vay của HSG sẽ duy trì ở mức khoảng 4.5% trên tổng dư nợ. Tuy vậy với tình hình lãi suất có khả năng tăng trong thời gian tới, chi phí tài chính có thể sẽ cao hơn nhiều so với dự phóng của chúng tôi. Việc duy trì tỷ lệ đòn bẩy ở mức cao ngoài việc lợi nhuận bị ăn mòn còn có thể khiến HSG gặp vấn đề khi ngành gặp khó khăn và công ty thiếu động lực tăng trưởng nhằm tạo ra dòng tiền bù đắp cho chi phí tài chính

Tuy vậy điểm tích cực hơn về vấn đề nợ vay của HSG đó chính là có khả năng sẽ giảm dần từ mức 3.17 về còn khoảng xấp xỉ 2 lần (tổng nợ/VCSH) trong điều kiện HSG duy trì hoạt động như hiện tại và không có nhu cầu sử dụng vốn lớn nhằm tài trợ cho các dự án mới, đặc biệt là siêu dự án Cà Ná.

Dự án Cà Ná với tổng mức đầu tư 10.5 tỷ USD với 85% vốn tới từ vay nợ sẽ khiến cho tỷ lệ đòn bẩy của HSG mất cân đối trầm trọng nếu được triển khai, trên thực tế HSG vẫn chưa có động thái gì mới tại siêu dự án này, do đó chúng tôi sẽ không đưa vào trong giả định dự phóng của mình



(Nguồn : HSG, PHS dự phóng)

Ngoài vấn đề về tình hình tài chính của doanh nghiệp, các hoạt động giao dịch nội bộ và bên liên quan với các công ty con và công ty liên kết cũng là điểm khiến chúng tôi lo ngại về chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp. Bên cạnh đó kể từ giữa năm 2017, việc chủ tịch cùng cổ đông lớn liên tục thoái vốn cũng đặt ra câu hỏi lớn về tình hình quản trị của doanh nghiệp trong thời điểm hiện tại.

### Chi tiết định giá và khuyến nghị

Chỉ tiêu (triệu đồng)	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
LNST	854,650	1,042,909	1,374,564	1,652,743	1,974,424
Lãi Vay Sau thuế	419,564	442,899	452,224	361,155	362,384
Khấu hao	866,932	917,531	968,131	1,018,730	1,018,730
Thay đổi VLD	-293,130	-1,556,901	957,200	-1,510,082	-2,033,120
Chi TSCĐ	-650,251	-650,251	-650,251	-650,251	-650,251
FCFF	1,197,765	196,186	3,101,867	872,295	672,166
WACC	6.66%	-	-	-	-
Kỳ chiết khấu	1	2	3	4	5
Hệ số chiết khấu	0.94	0.88	0.82	0.77	0.72
PV CF	1,122,995	172,457	2,556,481	674,046	486,978
PV Giá trị cuối cùng	10,663,684				
Giá trị DN	15,676,641				
Nợ	-11,850,866				
Tiền mặt	292,371				
Giá trị vốn hóa	4,118,146				
CP lưu hành	384,953,100				
Giá mỗi cổ phiếu(vnd)	10,698				

		WACC				
		5.66%	6.16%	6.7%	7.16%	7.66%
Perpetuity Growth rate	1.0%	11,749	8,356	5,578	3,265	1,312
	1.5%	15,366	11,217	7,890	5,166	2,897
	2.0%	19,972	14,767	10,698	7,434	4,762
	2.5%	26,036	19,286	14,181	10,190	6,989
	3.0%	34,381	25,237	18,616	13,609	9,694

(Nguồn : PHS dự phóng)

Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền dành cho doanh nghiệp FCFF, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của HSG là 10,700 VNĐ/CP, tương ứng với P/E forward 4.3x – mức định giá phù hợp với tình hình kém khả quan của doanh nghiệp trong thời điểm hiện tại. Hiện tại HSG đang được giao dịch với mức giá 12,600 VNĐ/CP, do đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **BÁN** đối với cổ phiếu HSG. Nhà đầu tư có thể cân nhắc tham gia trở lại với cổ phiếu HSG khi các vấn đề ở trên được giải quyết một cách triệt để, đặc biệt là câu chuyện về quản trị doanh nghiệp.

Ngoài ra về dài hạn chúng tôi cũng lo ngại về tình hình thị trường thép Việt Nam có thể sẽ sớm bước vào giai đoạn bão hòa do tính chu kỳ của nền kinh tế cùng các hoạt động bảo hộ thương mại như việc Mỹ áp thuế tự vệ hay Indonesia gần đây cũng đã áp hạn ngạch và gia tăng thuế bảo hộ với sản phẩm tôn mạ màu có thể gây tổn thương đối với các doanh nghiệp tôn mạ

## Rủi ro

Biến động khó lường tới từ nguyên liệu đầu vào là HRC khiến cho các doanh nghiệp tôn mạ trong ngành gặp nhiều khó khăn do chưa tự chủ được nguồn cung

Ngành thép nhìn chung về dài hạn vẫn còn nhiều bất ổn : dư thừa nguồn cung, áp lực cạnh tranh, các hiệp định thương mại mang tính chất bảo hộ gây bất ổn tới ngành nói chung và HSG nói riêng

Cơ cấu tài chính với tỷ lệ đòn bẩy cao là con dao hai lưỡi đối với hoạt động sản xuất của doanh nghiệp

Ngoài ra vấn đề về quản trị doanh nghiệp trong thời gian qua cũng là câu hỏi lớn cần nghiêm túc xem xét trước khi đánh giá hoạt động của doanh nghiệp

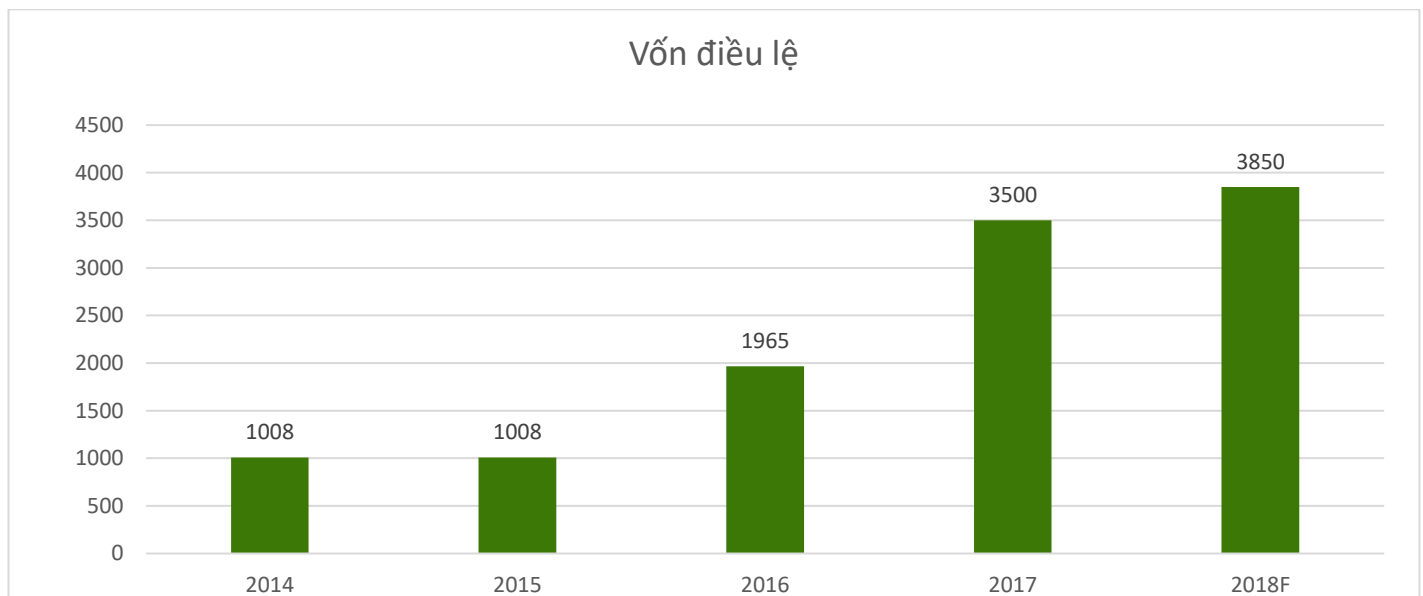
## Sơ lược công ty

Với sự điều hành linh hoạt và sáng tạo của Ông Lê Phước Vũ và các cộng sự, từ một công ty nhỏ với số vốn điều lệ ban đầu 30 tỷ đồng và 22 nhân viên, Tập đoàn Hoa Sen đã vươn lên trở thành doanh nghiệp sản xuất, kinh doanh tôn, thép số 1 Việt Nam và là nhà xuất khẩu tôn, thép hàng đầu khu vực Đông Nam Á với vốn điều lệ 3,500 tỷ đồng, doanh thu đạt gần 20,000 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt hơn 1,500 tỷ đồng, tạo công ăn việc làm cho khoảng gần 10,000 nhân viên. Hiện nay, Tập đoàn Hoa Sen đang dẫn đầu các doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh tôn, thép tại Việt Nam với 33.1% thị phần tôn và 20.3% thị phần ống thép (Theo thống kê của Hiệp hội Thép Việt Nam năm 2016).

Với chất lượng sản phẩm đạt tiêu chuẩn quốc tế, thời gian giao hàng nhanh, giá thành hợp lý, dịch vụ khách hàng tốt, Tập đoàn Hoa Sen luôn đáp ứng tốt nhất và nhanh nhất mọi nhu cầu của khách hàng ở cả thị trường nội địa lẫn xuất khẩu. Hiện nay, Tập đoàn Hoa Sen đang sở hữu 11 nhà máy lớn, hệ thống gần 300 chi nhánh phân phối – bán lẻ trải dài trên khắp cả nước. Ngoài ra, Tập đoàn Hoa Sen còn đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu, sản phẩm của Hoa Sen đang có mặt tại hơn 70 quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới. Ngoài những đối tác xuất khẩu truyền thống, Tập đoàn còn mở rộng xuất khẩu tại những thị trường giàu tiềm năng như các nước Châu Mỹ, Châu Âu,...



## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: HSG và PHS dự phóng

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Doanh thu thuần	14,990	17,447	17,894	26,149	31,760	38,677	45,696	54,040	63,962
Giá vốn hàng bán	13,240	14,869	13,717	21,731	27,155	32,914	38,842	45,880	54,240
Lợi nhuận gộp	1,750	2,578	4,176	4,418	4,605	5,763	6,854	8,160	9,722
Chi phí bán hàng	673	864	1,140	1,513	1,811	2,302	2,656	3,146	3,750
Chi phí QLDN	393	512	901	801	1,217	1,598	1,751	2,125	2,536
Lợi nhuận từ HĐKD	684	1,202	2,136	2,104	1,577	1,863	2,447	2,889	3,436
Lợi nhuận tài chính	30	32	38	54	49	69	86	108	126
Chi phí lãi vay	183.6	224.0	209.0	482.3	524.5	553.6	565.3	451.4	453.0
Lợi nhuận trước thuế	523	832	1,907	1,643	1,068	1,304	1,718	2,066	2,468
Lợi nhuận sau thuế	410	653	1,504	1,332	855	1,043	1,375	1,653	1,974
LNST của cổ đông Công ty	410	653	1,504	1,332	855	1,043	1,375	1,653	1,974
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	6,400	5,169	7,057	12,763	12,507	15,341	15,200	17,899	21,146
Tiền và tương đương tiền	156	277	577	292	502	617	773	964	1,064
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	826	760	1,104	1,834	1,717	1,997	2,442	2,906	3,404
Hàng tồn kho	4,748	3,557	4,836	8,898	8,135	10,105	11,939	13,975	16,615
Tài sản ngắn hạn khác	674	593	562	1,772	2,153	2,622	46	54	64
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	3,813	4,271	5,252	8,675	8,500	8,351	8,154	7,929	7,666
Phải thu dài hạn	-	25	28	1	32	39	46	54	64
Tài sản cố định	3,422	3,698	4,304	6,680	6,399	6,066	5,684	5,250	4,817
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	66	111	294	1,334	1,399	1,464	1,529	1,594	1,659
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	26	91	91	91	91	91	91
Tài sản dài hạn khác	75	114	219	424	515	627	740	876	1,036
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>10,213</b>	<b>9,441</b>	<b>12,310</b>	<b>21,438</b>	<b>21,007</b>	<b>23,692</b>	<b>23,354</b>	<b>25,829</b>	<b>28,813</b>
<b>Nợ phải trả</b>	7,826	6,530	8,180	16,269	15,018	17,045	15,910	17,309	19,089
Nợ ngắn hạn	6,867	5,555	6,757	13,428	12,314	14,411	12,749	14,134	15,860
Nợ dài hạn	959	975	1,423	2,841	2,704	2,634	3,161	3,175	3,229
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	2,366	2,911	4,127	5,133	5,952	6,610	7,407	8,482	9,687
Vốn điều lệ	1,008	1,008	1,965	3,500	3,850	3,850	3,850	3,850	3,850
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	3	37	37	37	37	37	37
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>10,192</b>	<b>9,441</b>	<b>12,310</b>	<b>21,438</b>	<b>21,007</b>	<b>23,692</b>	<b>23,354</b>	<b>25,829</b>	<b>28,813</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	221	(915)	1,280	1,641	1,464	448	3,345	1,215	1,023
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-479	(1,164)	(707)	(1,293)	(771)	(769)	(771)	(794)	(821)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	373	2,060	(443)	(48)	(483)	436	(2,418)	(231)	(103)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	115	(19)	131	300	210	115	156	190	100
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	67	177	156	277	292	502	617	773	964
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	177	156	277	577	502	617	773	964	1,064
Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
<b>Tăng trưởng</b>									
Doanh thu	27.5%	16.4%	2.6%	46.1%	21.5%	21.8%	18.1%	18.3%	18.4%
Lợi nhuận sau thuế	-29.4%	59.1%	130.4	-11.5%	-35.8%	22.0%	31.8%	20.2%	19.5%
Tổng tài sản	43.1%	-7.6%	30.4%	74.2%	-2.0%	12.8%	-1.4%	10.6%	11.6%
Tổng vốn chủ sở hữu	7%	23%	42%	24%	16%	11%	12%	15%	14%
<b>Khả năng sinh lời</b>									
Tỷ suất lãi gộp	11.7%	14.8%	23.3%	16.9%	15.5%	15.5%	15.5%	15.5%	15.5%
Tỷ suất EBIT	4.6%	6.9%	11.9%	8.0%	5.0%	4.8%	5.4%	5.3%	5.4%
Tỷ suất EBITDA	7%	10%	14%	11%	8%	7%	7%	7%	7%
Tỷ suất lãi ròng	2.7%	3.7%	8.4%	5.1%	2.7%	2.7%	3.0%	3.1%	3.1%
ROA	4.7%	6.6%	13.8%	7.9%	4.0%	4.7%	5.8%	6.7%	7.2%
ROE	17.9%	24.7%	42.7%	28.8%	15.4%	16.6%	19.6%	20.8%	21.7%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>									
Vòng quay khoản phải thu	19.0	22.0	19.2	17.8	17.9	20.8	20.6	20.2	20.3
Vòng quay hàng tồn kho	3.4	3.6	3.3	3.2	3.2	3.6	3.5	3.5	3.5
Vòng quay khoản phải trả	9.3	10.9	13.3	10.1	9.0	12.6	11.8	11.9	11.9
<b>Khả năng thanh toán</b>									
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.93	0.93	1.04	0.95	1.03	1.09	1.23	1.32	1.39
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.24	0.29	0.33	0.29	0.36	0.37	0.27	0.29	0.30
<b>Cấu trúc tài chính</b>									
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.77	0.69	0.66	0.76	0.71	0.72	0.68	0.67	0.66
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	3.31	2.24	1.98	3.17	2.52	2.58	2.15	2.04	1.97
Vay ngắn hạn/VCSH	2.90	1.91	1.64	2.62	2.07	2.18	1.72	1.67	1.64
Vay dài hạn/VCSH	0.41	0.33	0.34	0.55	0.45	0.40	0.43	0.37	0.33

Nguồn: PHS



## Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

## Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

### © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: [info@phs.vn](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://www.phs.vn)

### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

### Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

### Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

### Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801