

**GIỮ [+0.4%]**

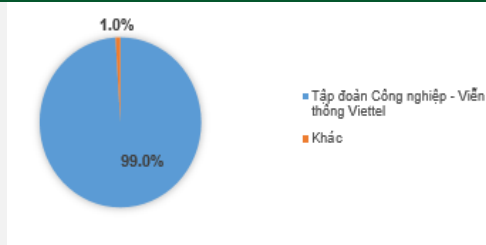
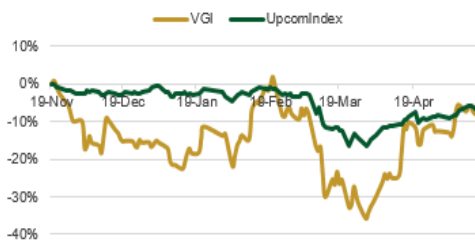
Ngày cập nhật: 07/07/2020

Giá mục tiêu	28,300	VND
Giá hiện tại	28,200	VND

**PHS**

 (+84-28) 5413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	3,043
Free-float (triệu)	3,043
Vốn hóa (tỷ đồng)	85,226
KLGD TB 3 tháng	610,729
Sở hữu nước ngoài	0.09%
Ngày niêm yết đầu tiên	25/09/2018

**Cổ đông lớn**

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

**Lịch sử định giá**


Nguồn: PHFM

**Ngừng đầu tư thêm thị trường mới, kỳ vọng VGI sẽ có lợi nhuận dương từ năm 2020.**

**Hoạt động kinh doanh:** VGI hiện cung cấp dịch vụ viễn thông di động (gọi thoại, 3G, 4G, 5G) trên 9 thị trường quốc tế ở các nước Đông Nam Á, châu Phi và Mỹ Latinh. VGI còn cung cấp dịch vụ thanh toán qua ví điện tử, dịch vụ xổ số trên ví, dịch vụ số, CNTT.

**Kết quả kinh doanh Q1/2020:** Doanh thu thuần Q1/2020 đạt 4,304 tỷ VND (+13.4% YoY), LNST đạt 902 tỷ VND (bằng 12.9 lần Q1/2019) với biên lãi gộp đạt 38% nhờ số lượng thuê bao tăng trưởng đạt 22% YoY và sự diễn biến tích cực của tỷ giá ở các thị trường mà VGI đang hoạt động.

Thị trường Đông Nam Á đóng góp chủ yếu vào doanh thu và lợi nhuận của VGI với doanh thu quý 1 đạt 2,100 tỷ VND (+13% YoY), LNST đạt 831 tỷ VND (+36.8% YoY). Thị trường châu Phi hiện vẫn đang chịu lỗ.

**Dự báo 2020:** Với giả định năm 2020 VGI sẽ không còn khoản trích lập lớn nào sau khoản trích lập dự phòng khoản phải thu ở Cameroon 2,417 tỷ VND trong năm 2019 và VGI sẽ ngừng mở rộng ở các thị trường mới, chỉ tập trung phát triển các thị trường có sẵn như kế hoạch đã đề ra trong ĐHCĐ, chúng tôi dự phóng doanh thu VGI sẽ tăng trưởng 10%, với mức tăng trưởng số thuê bao đạt 10% lên 56 triệu thuê bao. Tuy nhiên, do các khoản lỗ của VGI ở thị trường châu Phi do mức doanh thu hiện tại vẫn chưa đủ bù chi phí hoạt động (Opex) và lãi vay, ước tính biên lợi nhuận ròng của VGI chỉ đạt 2.7% với LNST dự phóng đạt 499 tỷ VND.

Hiện VGI đầu tư hạ tầng 5G, chú trọng các giải pháp phát triển dịch vụ viễn thông và viễn thông mở rộng như IOT, thanh toán online, nội dung số, xây dựng chuỗi sản phẩm liên kết cải thiện doanh thu và biên lợi nhuận.

**Động lực tăng trưởng: (1) VGI có vị thế dẫn đầu về thị phần viễn thông di động ở nhiều quốc gia Đông Nam Á, Châu Phi, Mỹ Latinh.** VGI đứng số 1 về thị phần ở Lào (Unitel, 56% thị phần), Đông Timor (Telemor, 53% thị phần), Campuchia (Metfone, 41.3% thị phần), Burundi (Lumitel, 55.3% thị phần). VGI đứng thứ 2 về thị phần ở Haiti (Natcom, 38% thị phần), Mozambique (Movitel, 38% thị phần). VGI đứng thứ 3 về thị phần Cameroon (Nexttel, 30% thị phần), Myanmar (Mytel, 21% thị phần), và đứng thứ 4 về thị phần ở Tanzania (Halotel, 13% thị phần).

**(2) Dự địa tăng trưởng lớn:** Tổng số thuê bao của VGI cuối năm 2019 là 51 triệu (+22% YoY) với tiềm năng thị phần là 220 triệu dân. VGI có 151,000 km tổng chiều dài cáp quang, 55,500 tổng số trạm phát sóng, chiếm trên 90% vùng phủ sóng ở các quốc gia đang hoạt động. Thị phần lớn và lượng người dùng ổn định, VGI có tiềm năng phát triển thuê bao data, dịch vụ số, dịch vụ thanh toán với dự địa lớn, cải thiện biên lợi nhuận trong tương lai.

**Định giá & khuyến nghị:** Bằng phương pháp EV/EBITDA, P/B và EV/Doanh thu, ước tính thận trọng giá trị hợp lý của VGI là 28,300 VND/cổ phiếu, tăng 0.4% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị GIỮ đối với cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Dịch bệnh Covid-19 chưa được kiểm soát; (2) Công nghệ viễn thông thay đổi nhanh chóng; (3) Cạnh tranh từ các đối thủ trong ngành; (4) Rủi ro chính trị; (5) Rủi ro tỷ giá.

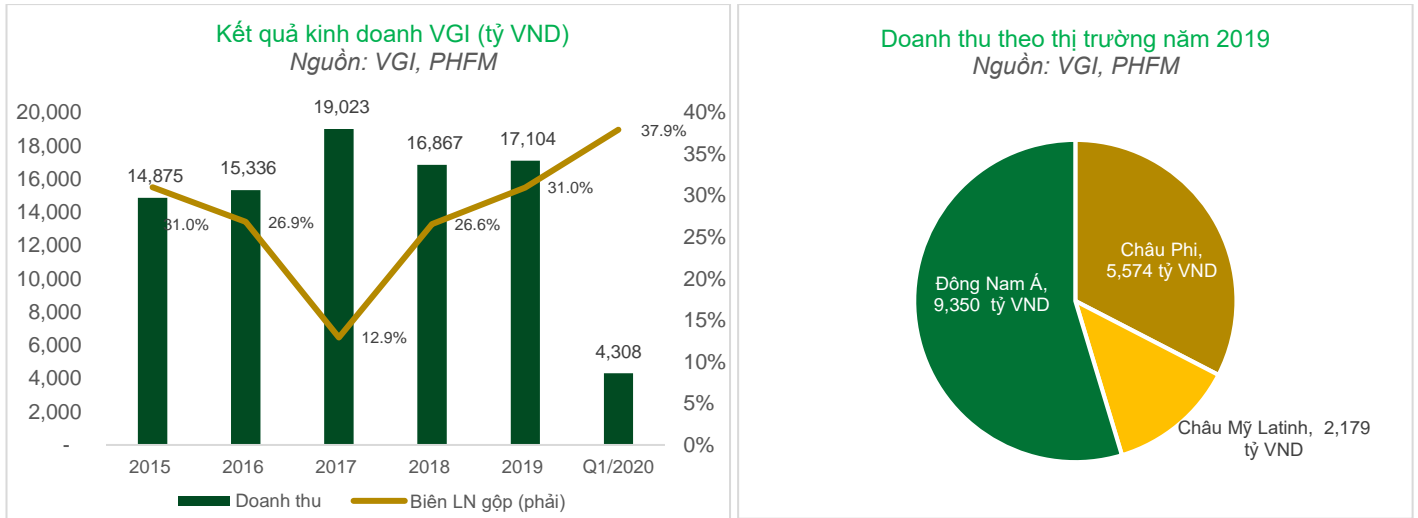
	2016	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	15,336	19,023	16,867	17,104	18,814
LNST (tỷ VND)	(3,427)	(481)	(1,049)	(535)	499
EPS (VND)	(1,721)	(159)	(450)	(218)	387
Tăng trưởng EPS (%)			183%	-52%	-278%
P/B			1.62	3.16	3.05
P/E				-	73.2
Cổ tức tiền mặt (%)				0%	0%

(Nguồn: PHFM)

## Tình hình kinh doanh của VGI

Trong năm 2019, VGI đạt doanh thu 17,140 tỷ VND (+1.41% YoY), lỗ 535 tỷ VND với khoản trích lập dự phòng phải thu khó đòi đối với công ty Viettel Cameroon là 2,471 tỷ VND (chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 111% YoY, từ 2,121 tỉ đồng năm 2018 lên 4,469 tỉ đồng năm 2019 – chủ yếu từ khoản trích lập dự phòng khoản phải thu sau khi VGI đã đánh giá khả năng thu hồi của các khoản phải thu trên).

Năm 2019, thị trường châu Á chiếm 55% doanh thu VGI, thị trường châu Phi đóng góp 33% doanh thu VGI, thị trường châu Mỹ đóng góp 13% doanh thu VGI. Trong đó, thị trường châu Á đóng góp chủ yếu vào lợi nhuận của VGI, thị trường châu Phi có tốc độ tăng trưởng người dùng cao nhất so với hai khu vực còn lại (70% yoy), thị trường châu Mỹ có mức tăng trưởng tốt với các đối tác chính phủ và khách hàng doanh nghiệp.



VGI đang cung cấp dịch vụ viễn thông cho tổng số thuê bao là 51 triệu thuê bao (+22% YoY) với tiềm năng thị phần tổng dân số ở các nước VGI đang hoạt động là 220 triệu người. VGI có 151,000 km tổng chiều dài cáp quang (+5% YoY), 55,500 tổng số trạm phát sóng (+22% YoY). VGI phủ sóng trên 90% ở các quốc gia đang hoạt động.

VGI đang đứng số 1 về thị phần di động ở Campuchia (Metfone, 41.3% thị phần), Lào (Unitel, 56% thị phần), Đông Timor (Telemor, 53% thị phần), Burundi (Lumitel, 55.3% thị phần). VGI đứng thứ 2 về thị phần Haiti (Natcom, 38% thị phần), Mozambique (Movitel, 38% thị phần). VGI đứng thứ 3 về thị phần Cameroon (Nexttel, 30% thị phần), Myanmar (Mytel, 21% thị phần), và đứng thứ 4 về thị phần ở Tanzania ( Halotel, 13% thị phần).

VGI đang triển khai xin giấy phép, thử nghiệm phát sóng 5G tại một số thị trường tiềm năng tăng trưởng như Campuchia, Lào và Myanmar. VGI cũng thực hiện chuyển dịch số, tăng cường cung cấp các giải pháp công nghệ cho các tổ chức, doanh nghiệp với các khách hàng lớn.

Trong Q1/2020, doanh thu thuần của VGI đạt 4,304 tỷ VND (+13.4% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 902 tỷ VND, với biên lãi gộp đạt 38%, bằng 12.9 lần so với cùng kỳ Q1/2019 nhờ sự cải thiện hoạt động kinh doanh viễn thông, sự diễn biến tích cực của tỷ giá.

**Thị trường Đông Nam Á** vẫn đóng góp chủ yếu vào doanh thu của VGI với doanh thu Q1/2020 đạt 2,100 tỷ VND (+13% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 831 tỷ VND (+36.8%).

- **Thị trường Lào (Unitel)** giữ vị trí số 1 tại Lào về thuê bao (chiếm 56% thị phần), là thị trường có lợi nhuận cao nhất trong tất cả các thị trường VGI đầu tư. Unitel có mức tăng trưởng 10-15% mỗi năm từ khi bắt đầu hoạt động (10/2009). Số lượng khách hàng sử dụng Data 4G có mức biên lợi nhuận cao chiếm 35% khách hàng của Unitel.
- **Thị trường Đông Timor (Telemor).** Ngoài viễn thông, VGI còn cung cấp thêm dịch vụ ví điện tử Mosan từ tháng 10/2018 với tốc độ tăng trưởng thuê bao hàng tháng ở mức 40% và 400 điểm giao dịch phủ khắp đất nước.
- **Thị trường Campuchia (Metfone)** với 41.4% thị phần, doanh thu dịch vụ tăng trưởng 18% (cao nhất trong 4 năm gần đây), lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 39%, là thị trường đầu tiên của Viettel triển khai 5G.
- **Thị trường Myanmar (Mytel)** khai trương từ tháng 6/2018, đã đi vào hoạt động ổn định, đạt mốc doanh thu bù Opex chưa gồm lãi vay vào tháng 2/2019 và doanh thu bù Opex bao gồm cả lãi vay vào tháng 10/2019, chiếm 21% thị phần Myanmar.

**Thị trường Châu Mỹ Latinh** cũng đạt mức tăng trưởng doanh thu 10.3% với doanh thu Q1 là 602 tỷ VND, lợi nhuận sau thuế đạt 163 tỷ (+140% YoY).

- **Natcom (Haiti)** có kết quả tăng trưởng doanh thu năm 2019 đạt 15.2%. Natcom cũng kinh doanh ví điện tử và dịch vụ số xã, thực hiện được các dự án trọng điểm từ khách hàng doanh nghiệp và chính phủ. Natcom (Haiti) đã đạt được lợi nhuận trước thuế lũy kế dương từ tháng 12/2019.

**Thị trường châu Phi** với các nước Mozambique (Movitel), Tanzania (Halotel), Burundi (Lumitel), Cameroon (Nexttel) đạt doanh thu 1,483 tỷ VND. Thị trường châu Phi hiện vẫn đang chịu lỗ.

- **Mozambique (Movitel)** có mức tăng khách hàng năm 2019 đạt 123% kế hoạch, trong đó, phát triển khách hàng thành thị (có mức tiêu dùng bình quân cao) đạt 120% kế hoạch. Movitel đã nâng tỷ trọng khách hàng thành thị từ 12% lên 20%, VGI cũng điều chỉnh tăng phí quản lý dự án từ 2.5% lên 4%/doanh thu của Movitel trong năm 2020 để cải thiện biên lợi nhuận của thị trường này.
- **Burundi (Lumitel)** giữ vững vị trí số 1 với 55.3% thị phần, thuê bao ví điện tử tăng trưởng mạnh, chiếm 30% thuê bao toàn mạng.
- **Tanzania (Halotel)** và **Cameroon (Nexttel)** có thuê bao tăng trưởng tốt, VGI đã đạt được thỏa thuận bán trạm cho đối tác khai thác trạm giúp tiết kiệm khoảng 88.5 triệu USD, giảm áp lực dòng tiền cho Halotel.

### Dự báo 2020:

Năm 2020 với sự phát triển nhanh của ngành công nghệ, đặc biệt là lĩnh vực có sử dụng công nghệ AI, công nghệ 5G để kết nối, khai thác dữ liệu. Viễn thông thế giới tiếp tục chuyển dịch mạnh từ thoại sang data, phát triển các dịch vụ IOT, mua bán thanh toán online, mạng xã hội, dịch vụ nội dung số.

VGI đề ra mục tiêu tăng thêm 5 triệu thuê bao trong năm 2020. VGI có kế hoạch chủ động thúc đẩy các giải pháp phát triển viễn thông và viễn thông mở rộng, xây dựng chuỗi sản phẩm liên kết hỗ trợ tăng trưởng. VGI cũng có kế hoạch triển khai các dự án dịch vụ số ở các thị trường: Lào, Campuchia, Haiti, Mozambique, Đông Timor, Tanzania.

### Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Với giả định năm 2020 VGI sẽ không còn khoản trích lập lớn nào và sẽ ngừng mở rộng ở các thị trường mới, chỉ tập trung phát triển các thị trường có sẵn như kế hoạch đã đề ra trong ĐHCĐ, chúng tôi dự phóng doanh thu VGI sẽ tăng trưởng 10%, với mức tăng trưởng số thuê bao đạt 10% lên 56 triệu thuê bao. Tuy nhiên, do các khoản lỗ của VGI ở thị trường châu Phi, ước tính biên lợi nhuận ròng của VGI chỉ đạt 2.7% với LNST dự phóng đạt 499 tỷ VND.

Bằng phương pháp EV/EBITDA, P/B và EV/Doanh thu, chúng tôi ước tính thận trọng giá trị hợp lý của VGI là 28,300 VND/cổ phiếu, tăng 0.4% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị GIỮ ĐỐI VỚI CỔ PHIẾU NÀY.

EV/EBITDA trung bình ngành	14.3	P/B trung bình ngành	3.2
EBITDA (tỷ VND)	4,648	Vốn chủ sở hữu	28,868
EV (tỷ VND)	66,466	Số cổ phiếu lưu hành (tr CP)	3,044
Số cổ phiếu lưu hành (tr CP)	3,044	Book value (VND)	9,484
Giá mục tiêu (VND)	21,837	Giá mục tiêu	30,349
Phương pháp EV/EBITDA	21,837	EV/Revenue trung bình ngành	5.3
Phương pháp P/B	30,349	Revenue (tỷ VND)	18,814
Phương pháp EV/Revenue	32,760	EV (tỷ VND)	99,717
Giá mục tiêu (VND)	28,300	Số cổ phiếu lưu hành (tr CP)	3,044
Giá hiện tại (VND)	28,200	Giá mục tiêu (VND)	32,760
Tăng/giảm	0.4%		

(Nguồn: PHFM)

### Rủi ro:

- **Rủi ro tỷ giá:** VGI hiện đang hoạt động ở các nước có tỷ giá tăng mạnh với mức tăng tỷ giá trong 5 năm trở lại đây cao như Haiti (VGI bắt đầu hoạt động từ năm 2011, mức tăng tỷ giá trong 9 năm qua đạt 119.3%), Mozambique (hoạt động từ 2013 với mức tăng tỷ giá trong 7 năm qua đạt 120.1%) Tanzania (VGI triển khai từ 10/2015, với mức tăng tỷ giá trong 5 năm qua đạt 38.5%) và các thị trường cũng có mức lạm phát cao (Haiti với mức lạm phát 17.35% năm 2019), Myanmar (mức lạm phát là 8.63% năm 2019).
- **Rủi ro cạnh tranh từ các nước phát triển với công nghệ mới:** Hiện công nghệ 4G đang dần được thay thế bởi công nghệ 5G. Chu kỳ công nghệ viễn thông đang ngày càng rút ngắn, VGI phải đầu tư bổ sung tần số liên tục để theo kịp đà phát triển của thị trường.
- **Các rủi ro khác:** Dịch bệnh Covid-19 chưa được kiểm soát làm chậm các tiến độ thực hiện các dự án mới, các chương trình thúc đẩy doanh thu của VGI. Rủi ro chính trị của các nước VGI đang đầu tư, như nội chiến ở Burundi, các điều kiện kinh tế, xã hội, bất ổn chính trị ở các nước châu Phi.

## Sơ lược công ty

Tháng 2/2009, VGI khai trương mạng viễn thông tại Campuchia Metfone, thương hiệu đầu tiên của Viettel được “xuất khẩu” ra nước ngoài.

Tháng 10/2009, khai trương mạng viễn thông tại Lào với thương hiệu Unitel với quy mô hạ tầng mạng lưới và vùng phủ lớn nhất tại Lào.

Năm 2010, thành lập Movitel tại Mozambique, bước chân vào thị trường châu Phi.

Năm 2011, khai trương mạng viễn thông Natcom, cung cấp đa dịch vụ viễn thông tại Haiti.

Năm 2015, bắt đầu cung cấp dịch vụ thử nghiệm tại Burundi với tên thương hiệu là Lumitel, khai trương dịch vụ viễn thông Halotel tại Tanzania.

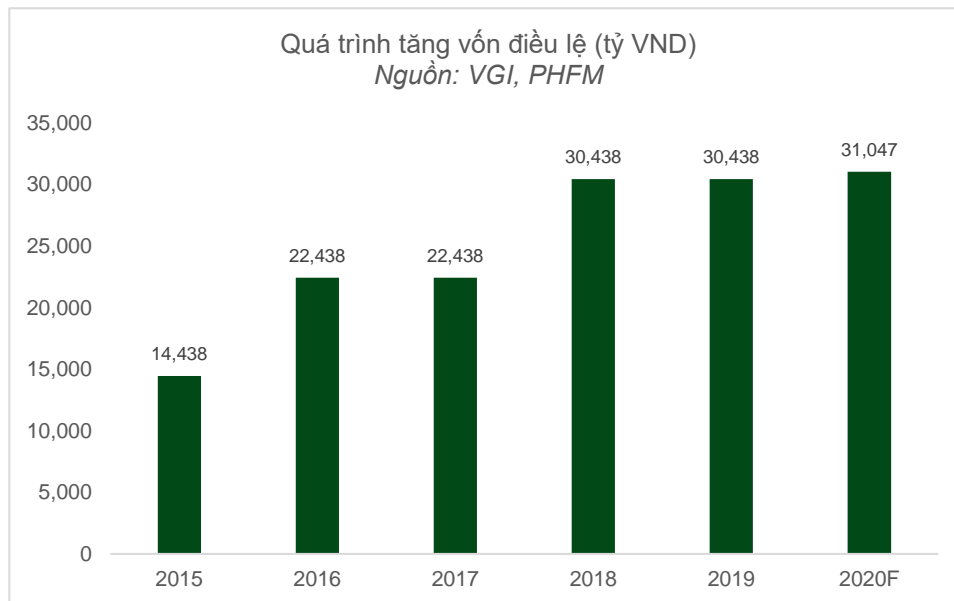
Năm 2016, cung cấp dịch vụ ví điện tử trên phạm vi 6/8 thị trường với các tên gọi eMoney (Campuchia), E-Mola (Mozambique), Lajan Cash (Haiti), Halopesa (Tanzania), Lumicash (Burundi), Possa (Cameroon).

Năm 2018, khai trương mạng viễn thông Mytel tại Myanmar, cung cấp ví điện tử Mosan tại Đông Timo.

Năm 2019, phát sóng thử nghiệm 5G tại các thị trường Campuchia, Myanmar và Lào



## Quá trình tăng vốn điều lệ



**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần	14,875	15,336	19,023	16,867	17,104	18,814
Giá vốn hàng bán	(10,757)	(12,876)	(14,540)	(11,566)	(11,001)	(13,178)
Lợi nhuận gộp	4,118	2,460	4,483	5,301	6,103	5,636
Chi phí bán hàng	(752)	(1,232)	(1,768)	(1,588)	(1,560)	(1,716)
Chi phí QLDN	(2,061)	(1,577)	(2,591)	(2,121)	(4,469)	(2,562)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,305	(349)	124	1,592	74	1,358
Lợi nhuận tài chính	1,317	482	2,978	1,580	1,689	1,762
Chi phí lãi vay	(475)	(573)	(691)	(943)	(954)	(1,001)
Lợi nhuận trước thuế	1,266	(3,037)	27	(150)	12	1,110
Lợi nhuận sau thuế	500	(3,427)	(481)	(1,049)	(535)	499
LNST của cổ đông Công ty mẹ	892	(2,534)	(331)	(1,059)	(641)	501
Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>19,994</b>	<b>20,969</b>	<b>18,670</b>	<b>23,025</b>	<b>22,993</b>	<b>23,134</b>
Tiền và tương đương tiền	4,382	2,596	1,937	3,682	4,713	4,198
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,384	5,875	3,972	7,154	5,691	5,805
Phải thu ngắn hạn	6,318	5,973	7,258	6,978	8,648	8,908
Hàng tồn kho	5,810	4,811	3,928	3,580	2,643	2,722
Tài sản ngắn hạn khác	2,100	1,714	1,576	1,630	1,297	1,501
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>21,463</b>	<b>22,090</b>	<b>29,788</b>	<b>33,396</b>	<b>35,753</b>	<b>32,239</b>
Phải thu dài hạn	3,591	4,927	10,087	15,153	20,880	15,373
Tài sản cố định	11,155	12,557	14,454	13,233	10,863	12,492
Chi phí xây dựng dở dang	4,803	2,860	3,233	2,763	2,108	2,319
Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	1,914	1,745	2,014	2,246	1,903	2,055
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>41,457</b>	<b>43,060</b>	<b>48,458</b>	<b>56,422</b>	<b>58,746</b>	<b>55,373</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>26,395</b>	<b>27,630</b>	<b>29,313</b>	<b>27,531</b>	<b>26,560</b>	<b>26,649</b>
Nợ ngắn hạn	16,182	17,621	21,330	17,155	15,436	15,899
Nợ dài hạn	10,213	10,009	7,983	10,376	11,123	10,750
Vốn chủ sở hữu	15,501	18,383	18,458	24,666	28,868	28,724
Vốn điều lệ	14,438	22,438	22,438	30,438	30,438	31,047
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>41,896</b>	<b>46,013</b>	<b>47,771</b>	<b>52,197</b>	<b>55,427</b>	<b>55,373</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,648	-277	4,330	4,844	5,738	2,731
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-7,854	-13,273	-3,196	-10,225	-4,453	-5,344
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	8,685	9,889	-1,437	7,314	-178	2,098
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2,479	(3,661)	(303)	1,934	1,107	(515)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1,905	4,382	2,596	1,937	3,682	4,713
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	4,382	2,596	1,937	3,682	4,713	4,198
Chỉ số tài chính (%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Tăng trưởng						
Doanh thu	5.0%	3.1%	24.0%	-11.3%	1.4%	10.0%
Lợi nhuận sau thuế	-78.4%	-785.0%	-86.0%	118.0%	-48.9%	-193.2%
Tổng tài sản	29.2%	3.9%	12.5%	16.4%	4.1%	10.3%
Tổng vốn chủ sở hữu	-4.3%	18.6%	0.4%	33.6%	17.0%	-7.3%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	27.7%	16.0%	23.6%	31.4%	35.7%	30.0%
Tỷ suất EBIT	8.8%	8.5%	8.6%	8.7%	9.5%	10.4%
Tỷ suất lãi ròng	3.4%	-22.3%	-2.5%	-6.2%	-3.1%	2.7%
ROA	1.2%	-8.0%	-1.0%	-1.9%	-0.9%	0.9%
ROE	3.2%	-18.6%	-2.6%	-4.3%	-1.9%	1.7%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	154.18	141.54	143.93	153.52	238.36	195.94
Số ngày tồn kho	195.09	134.61	97.50	112.02	88.62	100.32
Số ngày phải trả	227.50	176.96	186.16	130.05	209.05	169.55
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.24	1.19	0.88	1.34	1.49	1.46
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.88	0.92	0.69	1.13	1.32	1.28
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.64	0.64	0.60	0.49	0.45	0.48
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.70	1.50	1.59	1.12	0.92	0.93
Vay ngắn hạn/VCSH	1.04	0.96	1.16	0.70	0.53	0.55
Vay dài hạn/VCSH	0.66	0.54	0.43	0.42	0.39	0.37

(Nguồn: PHFM)

## **Đảm bảo phân tích**

---

Báo cáo được thực hiện bởi Phạm Như Lan, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. 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**

---

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ 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/Quản lý Quỹ 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 Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng 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

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

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

Fax: (+84-28) 5 413 5472

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

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 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Điện thoại: (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 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

### **Chi nhánh Hải Phòng**

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

Điện thoại: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801