# CÔNG TY CỔ PHẦN NHỰA BÌNH MINH

Mã CK: BMP Sàn: HSX Ngành: Nhựa

## NẮM GIỮ [+8.8%]

Ngày cập nhật: 06/08/2020

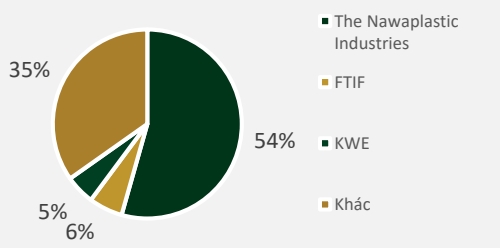
| | | |
|---|---|---|
| Giá mục tiêu | 55,800 | VNĐ |
| Giá hiện tại | 51,300 | VNĐ |

**PHS**
**(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn**

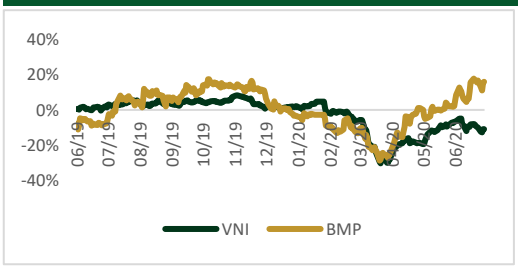
### Thông tin cổ phiếu

| | |
|---|---|
| CP đang lưu hành (triệu) | 82 |
| Free-float (triệu) | 45% |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 4,093 |
| KLGD TB 3 tháng | 191,602 |
| Sở hữu nước ngoài | 77.03% |
| Ngày niêm yết đầu tiên | 11/07/2006 |

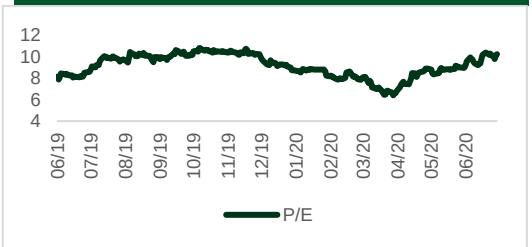
### Cổ đông lớn




### Biến động giá cổ phiếu so với Index




### Lịch sử định giá




## Tăng trưởng ổn định trong giai đoạn khó khăn

**Cập nhật kết quả kinh doanh:** Bất chấp những tác động tiêu cực của dịch bệnh lên nền kinh tế, BMP vẫn cho thấy sự tăng trưởng ổn định trong hoạt động kinh doanh. Doanh thu trong 6 tháng năm 2020 tăng trưởng 8% YoY, tương đương với 2,277 tỷ VND, nhờ việc tái cấu trúc hệ thống phân phối. Việc tái cấu trúc đã mang lại kết quả tích cực lên doanh thu nhưng cũng đẩy chi phí bán hàng phát sinh lên cao (+72% YoY). Tuy nhiên, việc chi phí tăng được bù đắp bằng tăng trưởng biên lợi nhuận gộp. Hưởng lợi từ giá dầu thấp mang lại cho chi phí đầu vào, biên lợi nhuận gộp tăng từ 23% trong 6M19 lên 26% trong 6M20. Điều này giúp cho sự tăng vượt bậc của LNST với tăng trưởng đạt 23% YoY.

Tình hình tài chính vững chắc với tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu thấp ở mức 0.02, và tiền mặt dồi dào với 1,246 tỷ VND bao gồm cả tiền mặt và tiền gửi ngân hàng vào cuối quý 2 năm 2020. Tài chính vững mạnh cho phép công ty tăng lợi thế cạnh tranh của mình trong dài hạn bằng đặt ngân sách 195 tỷ VND đầu tư cho các thiết bị sản xuất trong năm nay. Thông qua việc tối ưu hóa sản xuất và hệ thống phân phối, BMP sẽ chiếm lấy thị phần của các đối thủ yếu hơn như mục tiêu dài hạn của doanh nghiệp đã đề ra. Đó chính là 30% thị phần trong năm 2024, tăng từ 28% trong năm 2019.

**Dự phóng kết quả kinh doanh 2020:** Chúng tôi dự phóng doanh thu trong năm 2020 sẽ đạt 4,457 tỷ VND (+3% YoY). Tăng trưởng trong dự phóng của chúng tôi thấp hơn tăng trưởng của 6 tháng vì chúng tôi đưa quan điểm thận trọng vào trong dự phóng do tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp. Tuy nhiên biên lợi nhuận tăng trưởng nhờ tối ưu hóa sản xuất và chi phí sản xuất thấp sẽ mang lại kết quả khả quan trong năm 2020 với LNST đạt 491 tỷ VND (+16% YoY).

**Điểm nhấn đầu tư:** (1) Chiến lược bán hàng mạnh mẽ cùng với thế mạnh từ thương hiệu của mình ở thị trường miền Nam sẽ tiếp tục tạo động lực tăng trưởng cho hoạt động kinh doanh trong tương lai. (2) Được hưởng lợi thế từ việc giá dầu giảm, biên lợi nhuận gộp tăng cao bù đắp được sự tăng mạnh của chi phí bán hàng. (3) Tình hình tài chính vững chắc cho phép công ty trả cổ tức thường xuyên. Đồng thời lượng tiền mặt lớn cũng đóng vai trò phòng hộ khi tình hình kinh doanh trở nên khó khăn hơn.

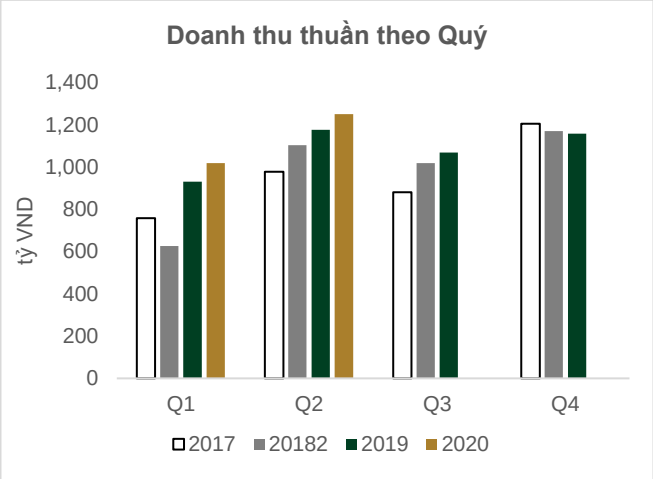
**Định Giá & Khuyến Nghị:** Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF và P/E với mục tiêu là 9.2x, giá trị hợp lý của BMP là 55,800 VND/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị: NẮM GIỮ, với tiềm năng tăng giá là 8.8%.

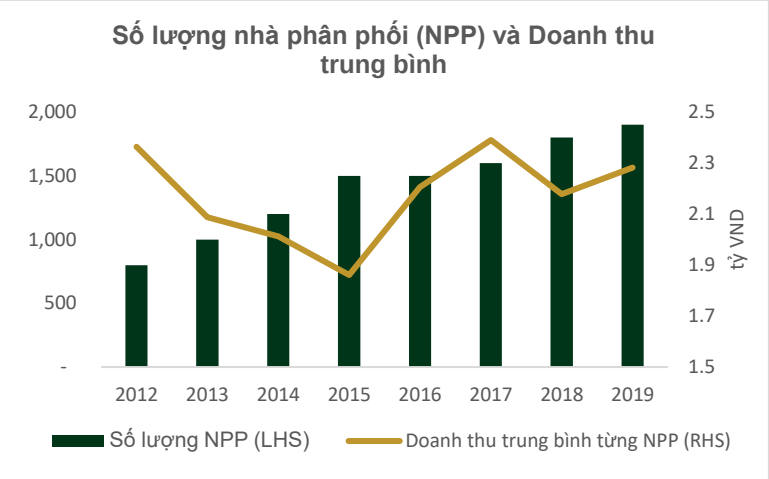
**Rủi ro:** (1) Gián đoạn trong kinh doanh do dịch bệnh gây ra sẽ ảnh hưởng lớn đến kết quả hoạt động theo các trường hợp không lường trước được. (2) Nguyên vật liệu, chiếm khoảng 55% giá vốn hàng bán, biến động cùng với giá dầu. Biến động bất ổn của giá dầu tạo ra những thách thức trong duy trì biên lợi nhuận gộp cao. (3) Dù triển vọng kinh doanh tích cực, BMP vẫn sẽ bị ảnh hưởng bởi suy thoái khi lực cầu dần trở nên yếu hơn. (4) Cạnh tranh trong nước vẫn rất khốc liệt khi các doanh nghiệp dùng chiết khấu làm vũ khí chính để cạnh tranh.

| Chỉ số tài chính | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020E |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu thuần (tỷ VND)** | 2,792 | 3,309 | 3,825 | 3,920 | 4,337 | 4,457 |
| **Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)** | 519 | 627 | 465 | 428 | 423 | 491 |
| **EPS (VND)** | 11,410 | 13,796 | 5,677 | 5,224 | 5,164 | 6,001 |
| **Tăng trưởng EPS (%)** | 38% | 21% | -59% | -8% | -1% | 16% |
| **Giá trị sổ sách (VND)** | 44,313 | 50,516 | 29,918 | 29,973 | 30,164 | 30,994 |
| **P/E** | 4.44 | 3.68 | 8.93 | 9.71 | 9.82 | 9.20 |
| **P/B** | 1.14 | 1.00 | 1.69 | 1.69 | 1.68 | 1.80 |
| **Cổ tức tiền mặt (VND)** | 4,000 | 6,500 | 3,500 | 4,000 | 4,500 | 4,000 |

## Tăng Trưởng Ổn Định Trong Giai Đoạn Khó Khăn

Dù phát triển số lượng nhà phân phối đều đặn qua các năm, hoạt động bán hàng không khả quan hơn trong năm 2018 do thị trường cạnh tranh gay gắt. Chính vì vậy, BMP đã tái cấu trúc hệ thống phân phối của mình để nâng cao hiệu quả hoạt động. Việc tái cấu trúc thực hiện bằng cách nâng cao tiêu chuẩn và cách đánh giá hoạt động của các nhà phân phối. Công ty cũng giảm tỷ trọng bán hàng trực tiếp và chuyển một phần chi phí vận chuyển cho các nhà phân phối. Và những nỗ lực được đền đáp. Kết quả kinh doanh tích cực từ việc tái cấu trúc thể hiện trong doanh thu 6 tháng đầu năm 2020 đạt 2,277 tỷ VND (+8% YoY) – sự tăng trưởng trong giai đoạn khó khăn bởi dịch bệnh.



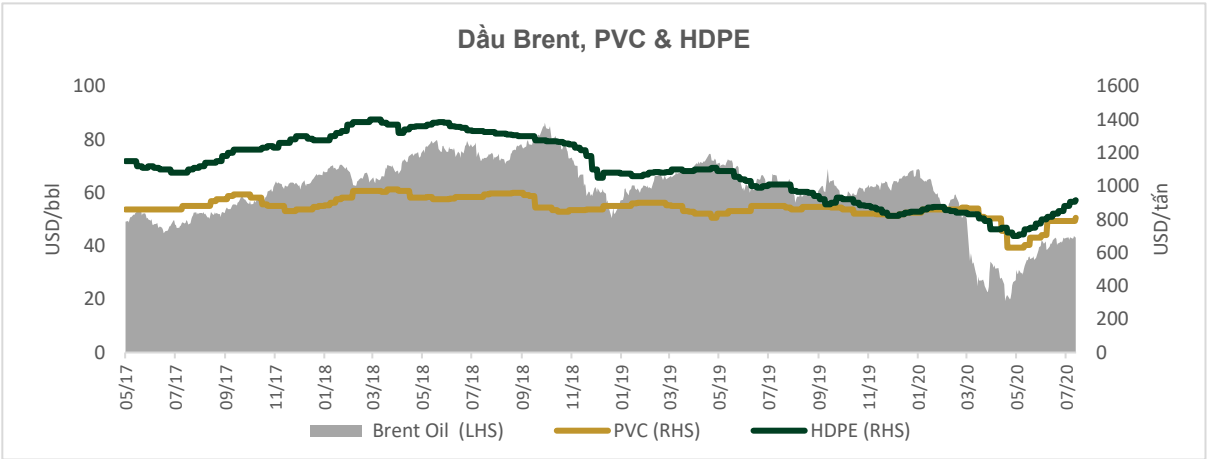




(Nguồn: BMP, PHFM tổng hợp)

Trong khi các đối thủ sử dụng chiết khấu như vũ khí cho việc thâm nhập vào thị trường và giành thị phần, BMP không sử dụng chính sách chiết khấu để cạnh tranh. BMP tạo sự khác biệt với đối thủ bằng cách tập trung vào chất lượng sản phẩm, dịch vụ chăm sóc và thương hiệu mạnh làm lợi thế. Nhờ điểm mạnh của mình, BMP chuyển phần lớn các khách hàng dự án sang cho hệ thống phân phối giúp cho nhà phân phối có cơ hội cạnh tranh với các đối thủ khác bán hàng vào dự án. Tỷ trọng bán hàng trực tiếp vào cuối năm 2019 chỉ còn 2.3% trên tổng doanh thu. Mục tiêu chính bán cho những khách hàng này chỉ là để hỗ trợ nhà phân phối duy trì thị phần và duy trì nhận diện thương hiệu.

BMP cũng nỗ lực trong việc cải thiện hoạt động sản xuất để tạo nên lợi thế cạnh tranh trong dài hạn. Từ năm 2019, BMP đã có thể cung cấp ra thị trường các sản phẩm không chứa kim loại nặng. Những sản phẩm này an toàn và bền vững cho hệ thống cung cấp nước. Thêm vào đó, công ty cũng tập trung vào đa dạng hóa trong danh mục sản phẩm hiện có. Các sản phẩm mới này là phụ kiện, không phải ống nhựa. Trong năm 2019, BMP đã giới thiệu ra thị trường 136 sản phẩm mới. Để duy trì thị phần, tung ra sản phẩm mới là điều kiện cần. Sản phẩm mới không chỉ đáp ứng được nhu cầu đa dạng của thị trường mà còn cạnh tranh với những sản phẩm nhập khẩu có cùng chức năng với giá thành cạnh tranh hơn. Dù cho những quan điểm không tươi sáng về tình hình kinh tế hiện tại, BMP vẫn tiếp tục hướng đến mục tiêu tăng trưởng 5% về sản lượng hàng năm. Điều này thể hiện rõ tham vọng của công ty dẫn đầu ngành.

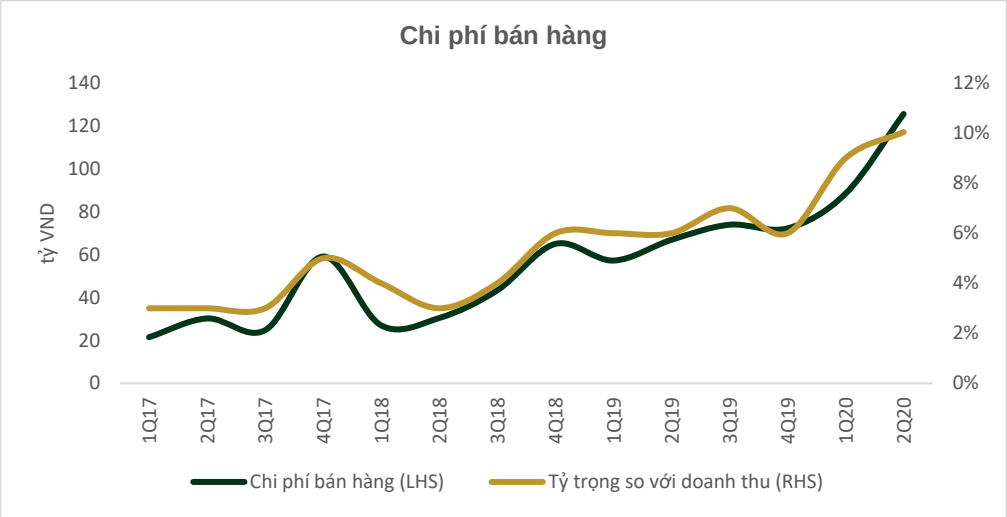
## Hưởng Lợi từ Giá Dầu Thấp




(Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp)

BMP là công ty được hưởng lợi từ giá dầu thấp giúp cho biên lợi nhuận gộp tăng mạnh. Trong nửa đầu năm 2020, giá dầu đã trở thành tác nhân tích cực cho các nhà sản xuất nhựa khi giúp giá nguyên vật liệu giảm mạnh. Biên lợi nhuận gộp của BMP trong 1Q20 và 2Q20 lần lượt là 24% và 28%, đều cao hơn so với biên lợi nhuận gộp năm 2019 là 23%. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng giá dầu Brent sẽ ổn định ở mức 40 – 45USD/thùng trong 2H20. Điều này sẽ không còn tạo động lực thúc đẩy kết quả của BMP trong quý 3 và 4.

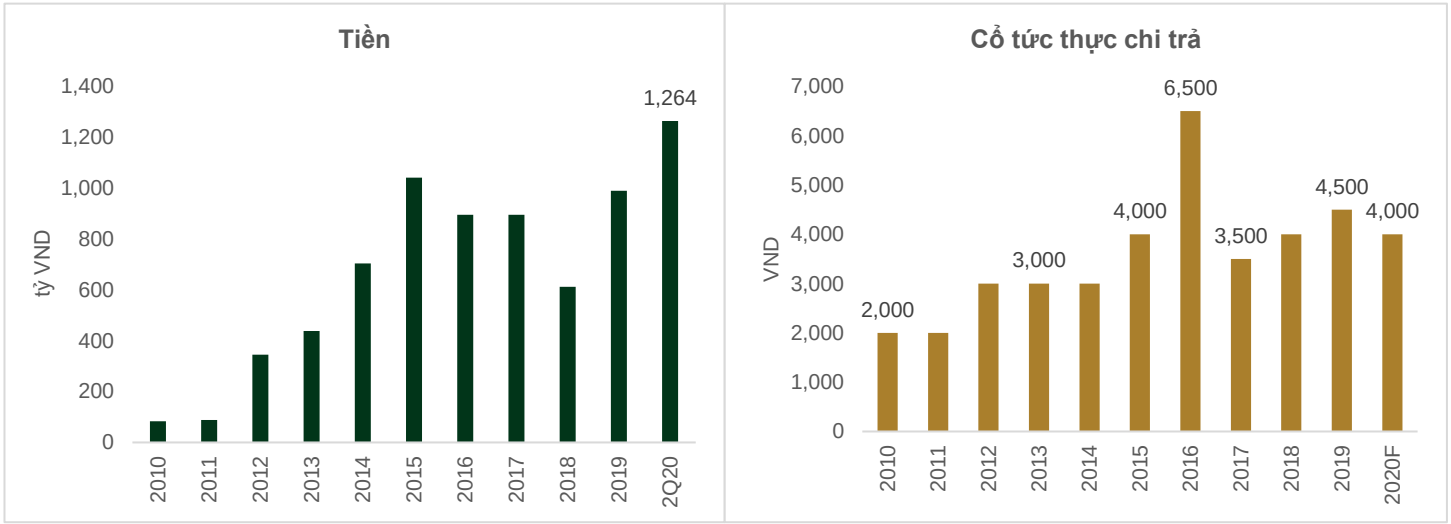
Biên lợi nhuận gộp tăng nhờ từ giá dầu đã bù đắp được ảnh hưởng của chi phí bán hàng tăng cao do thay đổi chính sách của công ty. Chi phí bán hàng chỉ chiếm tỷ lệ 6% trên tổng doanh thu thuần trong năm 2019 và đã tăng lên 10% trong 6M20. Chi phí bán hàng so với cùng kỳ tăng 72%.




(Nguồn: BMP, PHFM tổng hợp)

## Bảng Cân Đối Tài Chính Vững Chắc

BMP có bảng cân đối tài chính vững chắc nhất trong các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành với tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu đạt 0.02 vào cuối quý 2 năm 2020. Dòng tiền mạnh mẽ tạo ra từ hoạt động kinh doanh cho phép chi trả cổ tức ở mức cao. Kế hoạch cổ tức chi trả cho kết quả hoạt động năm 2019 là 5,000 VND/cổ phiếu, trong đó 4,000 VND/cổ phiếu đã được trả. Chính sách chi trả cổ tức cho năm 2020 là tối thiểu là 50% trên LNST. Giả định rằng BMP sẽ trả đúng như chính sách thì cổ tức tiền mặt cho năm 2020 là 2,460 VND/cổ phiếu theo dự phóng của chúng tôi, tương ứng với tỷ suất cổ tức là 5% so với mức giá hiện tại. Tại cuối quý 2 năm 2020, BMP ghi nhận khoản tiền 1,246 tỷ trong báo cáo tài chính, bao gồm cả tiền mặt và tiền gửi tiết kiệm. Khoản tiền tiết kiệm cao đóng góp vào tăng trưởng của doanh thu tài chính (+232% YoY), tương đương với khoản tăng là 27 tỷ VND.




(Source: BMP, PHFM tổng hợp & ước tính)

## Định giá và Khuyến nghị

Một cách thận trọng, chúng tôi có quan điểm không tích cực trong nửa cuối năm nay. Doanh thu dự phóng sẽ đạt 4,457 tỷ VND (+3% YoY). Mức tăng của số dự phóng thấp hơn thực tế tăng trưởng doanh thu trong 6 tháng. Dự phóng thể hiện sự ổn định của giá dầu ở mức 40 – 45 USD/bbl và nhu cầu tiêu thụ yếu hơn trong nửa cuối năm. Việc này sẽ làm giảm biên lợi nhuận gộp và sản lượng bán hàng trong 2H20. Dù vậy LNST dự phóng đạt 491 tỷ VND (+16% YoY) nhờ kết quả tích cực từ 1H20 và đóng góp từ doanh thu tài chính.

Chúng tôi dùng P/E lịch sử với mục tiêu là 9.2x để định giá. Với EPS forward đạt 6,000 VND/cổ phiếu, phương pháp P/E cho ra giá trị hợp lý đạt 55,200 VND/cổ phiếu. Kết hợp với phương pháp DCF, chúng tôi tiếp tục khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu BMP với mức tăng trưởng tương ứng đạt 8.8%. Chúng tôi dùng tỷ trọng cho từng phương pháp giống với báo cáo lần trước là 70% cho DCF và 30% cho phương pháp P/E.

| Phương pháp | Mục tiêu | Giá tính | Tỷ trọng |
|---|---|---|---|
| **DCF** | | 56,000 | 70% |
| **P/E** | 9.2x | 55,200 | 30% |
| **Giá mục tiêu** | | | 55,800 |

**Bảng tính bằng phương pháp DCF**

| (tỷ VND) | 2020E | 2021E | 2022E | 2023E | 2024E |
|---|---|---|---|---|---|
| EBIT | 682 | 707 | 552 | 573 | 594 |
| EBIT sau thuế | 545 | 566 | 442 | 458 | 475 |
| Thay đổi PPE | (22) | 183 | 184 | 73 | 2 |
| Thay đổi Vốn Lưu Động | (215) | (185) | 73 | (38) | (220) |
| FCF | 308 | 564 | 699 | 494 | 257 |
| Kỳ chiết khấu | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| WACC | | | | | 15% |
| Hệ số chiết khấu | 0.87 | 0.76 | 0.66 | 0.58 | 0.50 |
| PV of FCF | 268 | 428 | 462 | 284 | 129 |
| PV Giá trị cuối cùng (g= 1%) | | | | | 2,096 |
| Giá trị DN | | | | | 4,691 |
| Nợ | | | | | (55) |
| Tiền và tương đương tiền | | | | | 956 |
| Lợi ích cổ đông không kiểm soát | | | | | 0 |
| Giá trị vốn cổ phần | | | | | 4,636 |
| **Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)** | | | | | **82** |
| **Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)** | | | | | **56,000** |

## Rủi ro

(1) Gián đoạn trong kinh doanh do dịch bệnh gây ra sẽ ảnh hưởng lớn đến kết quả hoạt động theo các trường hợp không lường trước được.

(2) Nguyên vật liệu, chiếm khoảng 55% giá vốn hàng bán, biến động cùng với giá dầu. Biến động bất ổn của giá dầu tạo ra những thách thức trong duy trì biên lợi nhuận gộp cao.

(3) Dù triển vọng kinh doanh tích cực, BMP vẫn sẽ bị ảnh hưởng bởi suy thoái khi lực cầu dần trở nên yếu hơn.

(4) Cạnh tranh trong nước vẫn rất khốc liệt khi các doanh nghiệp dùng chiết khấu làm vũ khí chính để cạnh tranh.

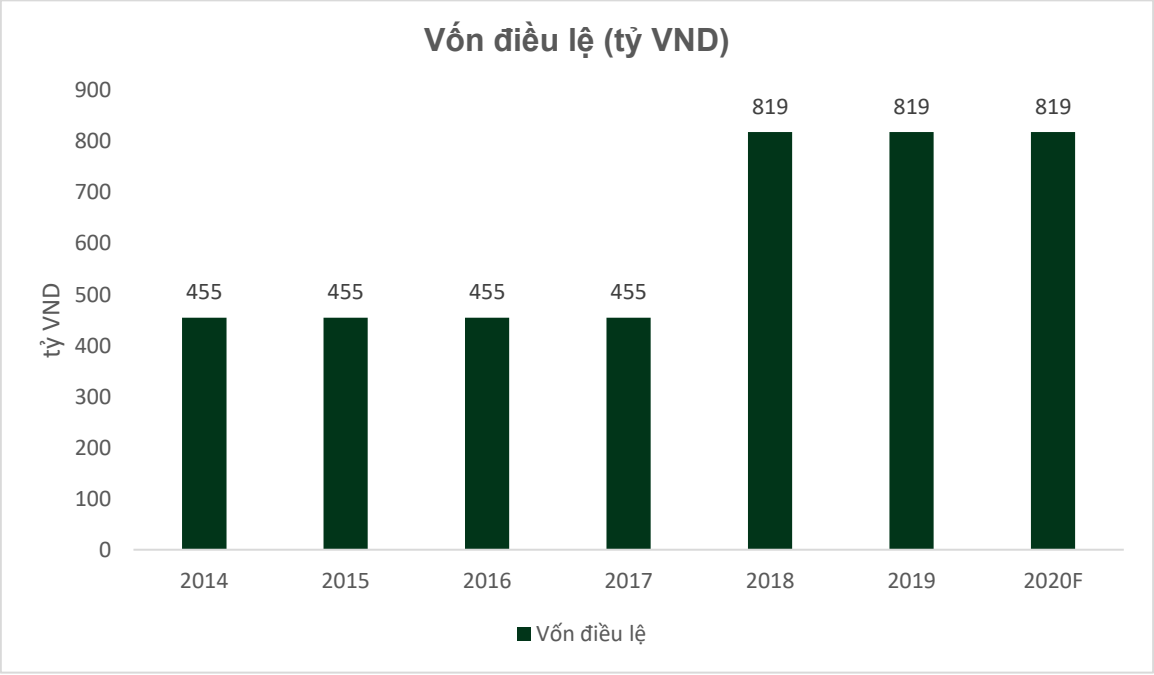
## Sơ lược công ty

Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP) có tiền thân là Nhà máy Công tư Hợp doanh Nhựa Bình Minh thành lập năm 1977. Công ty chuyên sản xuất các sản phẩm ống PVC cứng, HDPE (ống gân và ống trơn), phụ tùng ống, bình phun thuốc trừ sâu, nón bảo hộ lao động và các sản phẩm nhựa kỹ thuật khác.

BMP chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2004. Công ty hiện sở hữu và vận hành 04 nhà máy sản xuất tại thành phố Hồ Chí Minh, Bình Dương, Long An và Hưng Yên với tổng công suất 150,000 tấn sản phẩm/năm. Theo số liệu thống kê, BMP chiếm khoảng 45% thị phần ống nhựa và phụ tùng tại khu vực phía Nam, khoảng 5% thị phần ống nhựa và phụ tùng tại khu vực miền Bắc, và chiếm khoảng 28% thị phần ống nhựa trong cả nước.Công ty đã xây dựng và phát triển mạng lưới phân phối rộng khắp cả nước với gần 1,900 nhà phân phối.

BMP chính thức được niêm yết và giao dịch trên Sở Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2006.

## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)




(Nguồn: BMP, PHFM dự phóng)

## Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

| Kết quả kinh doanh | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Doanh thu thuần | 2,792 | 3,309 | 3,825 | 3,920 | 4,337 | 4,457 |
| Giá vốn hàng bán | (1,902) | (2,248) | (2,902) | (3,048) | (3,349) | (3,269) |
| Lợi nhuận gộp | 890 | 1,061 | 923 | 872 | 988 | 1,188 |
| Chi phí bán hàng | (126) | (167) | (136) | (166) | (270) | (387) |
| Chi phí QLDN | (96) | (115) | (124) | (98) | (117) | (120) |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 668 | 778 | 663 | 608 | 601 | 682 |
| Lợi nhuận tài chính | 28 | 49 | 24 | 25 | 37 | 47 |
| Chi phí lãi vay | (30) | (42) | (98) | (105) | (111) | (114) |
| Lợi nhuận trước thuế | 665 | 784 | 583 | 530 | 529 | 616 |
| Lợi nhuận sau thuế | 519 | 627 | 465 | 428 | 423 | 491 |
| LNST của cổ đông Công ty | 519 | 627 | 465 | 428 | 423 | 491 |
| **Cân đối kế toán** | **2015A** | **2016A** | **2017A** | **2018A** | **2019A** | **2020F** |
| **Tài Sản Ngắn Hạn** | **1,886** | **2,186** | **1,815** | **1,807** | **1,502** | **1,566** |
| Tiền và tương đương tiền | 371 | 405 | 445 | 412 | 314 | 322 |
| Đầu tư tài chính ngắn hạn | 670 | 490 | 450 | 200 | 376 | 704 |
| Phải thu ngắn hạn | 308 | 421 | 282 | 363 | 250 | 263 |
| Hàng tồn kho | 333 | 472 | 385 | 567 | 454 | 488 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 205 | 398 | 254 | 264 | 108 | (211) |
| **Tài Sản Dài Hạn** | **552** | **705** | **1,057** | **1,006** | **1,348** | **1,379** |
| Phải thu dài hạn | - | - | - | - | - | - |
| Tài sản cố định | 281 | 594 | 935 | 857 | 640 | 654 |
| Bất động sản đầu tư | - | - | - | - | - | - |
| Chi phí xây dựng dở dang | 9 | 34 | 10 | 13 | 28 | 37 |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 14 | 67 | 67 | 68 | 69 | 71 |
| Tài sản dài hạn khác | 248 | 11 | 45 | 67 | 611 | 617 |
| Lợi thế thương mại | - | - | - | - | - | - |
| **Tổng cộng tài sản** | **2,438** | **2,891** | **2,872** | **2,812** | **2,850** | **2,945** |
| **Nợ phải trả** | **423** | **594** | **423** | **359** | **381** | **407** |
| Nợ ngắn hạn | 423 | 594 | 423 | 359 | 358 | 385 |
| Nợ dài hạn | 0 | 0 | - | - | 23 | 23 |
| **Vốn chủ sở hữu** | **2,015** | **2,297** | **2,449** | **2,454** | **2,469** | **2,537** |
| Vốn điều lệ | 455 | 455 | 819 | 819 | 819 | 819 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | - | - | - | - | - | - |
| **Tổng nguồn vốn** | **2,438** | **2,891** | **2,872** | **2,812** | **2,850** | **2,945** |

| Lưu chuyển tiền tệ | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh | 565 | 828 | 684 | 693 | 715 | 790 |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư | (327) | (145) | (352) | 176 | (691) | (258) |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính | (111) | (228) | (349) | (332) | (371) | (368) |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | 127 | 34 | 40 | (33) | (99) | (58) |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ | 244 | 371 | 405 | 445 | 412 | 314 |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ | 371 | 405 | 445 | 412 | 314 | 256 |

| Chỉ số tài chính (%) | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Tăng trưởng** | 16% | 19% | 16% | 2% | 11% | 3% |
| Doanh thu | 38% | 21% | -26% | -8% | -1% | 16% |
| Lợi nhuận sau thuế | 26% | 19% | -1% | -2% | 1% | 3% |
| Tổng tài sản | 17% | 14% | 7% | 0% | 1% | 3% |
| Tổng vốn chủ sở hữu | | | | | | |
| **Khả năng sinh lời** | 30% | 29% | 23% | 21% | 23% | 27% |
| Tỷ suất lãi gộp | 24% | 24% | 17% | 16% | 14% | 15% |
| Tỷ suất EBIT | 26% | 26% | 20% | 20% | 18% | 20% |
| Tỷ suất EBITDA | 19% | 19% | 12% | 11% | 10% | 11% |
| Tỷ suất lãi ròng | 21% | 22% | 16% | 15% | 15% | 17% |
| ROA | 26% | 27% | 19% | 17% | 17% | 19% |
| ROE | | | | | | |
| **Hiệu quả hoạt động** | 38 | 40 | 34 | 30 | 26 | 29 |
| Vòng quay khoản phải thu | 72 | 54 | 59 | 46 | 62 | 55 |
| Vòng quay hàng tồn kho | 16 | 17 | 19 | 17 | 14 | 16 |
| Vòng quay khoản phải trả | | | | | | |
| **Khả năng thanh toán** | 4.5 | 3.7 | 4.3 | 5.0 | 4.2 | 4.1 |
| Tỷ suất thanh toán hiện thời | 3.7 | 2.9 | 3.4 | 3.5 | 2.9 | 2.8 |
| Tỷ suất thanh toán nhanh | | | | | | |
| **Cấu trúc tài chính** | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| Tổng nợ/Tổng tài sản | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | 0.2 | 0.2 |
| Tổng vay/Vốn chủ sở hữu | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Vay ngắn hạn/VCSH | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Vay dài hạn/VCSH | | | | | | |

Nguồn: PHFM

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, 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 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 / support@phs.vn Web: 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
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 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đống Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
Phone: (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
Phone: (+84-22) 384 1810
Fax: (+84-22) 384 1801