

**GIỮ [+8%]**

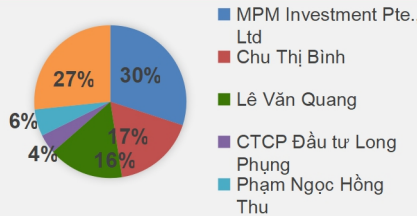
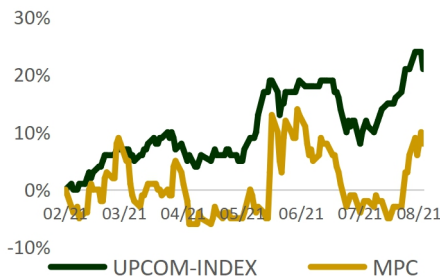
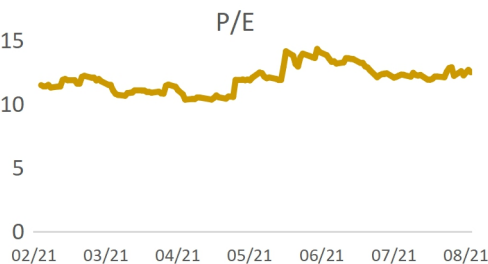
Ngày cập nhật: 24/08/2021

 Giá hợp lý **39,900** VNĐ  
 Giá hiện tại **37,200** VNĐ

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	200.0
Free-float (triệu)	69.8
Vốn hóa (tỷ đồng)	7,928
KLGD TB 3 tháng	239,938
Sở hữu nước ngoài	37.56%
Ngày niêm yết đầu tiên	16/10/2017

**Cổ đông lớn**

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

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Fiinpro

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	11,973	15,665	16,925	16,998	14,329	14,018
LNST (tỷ VND)	82	714	810	445	674	641
EPS (VND)	1,053	9,254	4,936	2,521	3,243	3,206
Tăng trưởng EPS (%)	122%	779%	-47%	-49%	29%	-1%
Giá trị sổ sách (VND)	32,757	42,738	26,604	25,110	26,610	27,215
P/E	-	4.0	8.5	13.5	8.0	12.5
P/B	-	0.9	1.6	1.4	1.0	1.5
Cổ tức (%)	0%	0%	50%	15%	50%	N/A

**Nâng cao chất lượng nguồn nguyên liệu, gia tăng vị thế cạnh tranh**
**Cập nhật KQKD trong H1 2021:**

Doanh thu thuần trong H1 2021 của MPC đạt 6,102 tỷ đồng (+9.3% YoY), hoàn thành 39% kế hoạch năm 2021. Trong khi đó, LNST trong H1 2021 đạt 276 tỷ đồng (+19.5% YoY).

Biên lợi nhuận gộp của MPC cải thiện đáng kể từ 9% trong Q1/2021 lên 17% trong Q2/2021, qua đó đưa biên lợi nhuận gộp trong H1 2021 lên 13.3%, cao hơn mức trung bình ngành 11%, cho thấy sự vượt trội của MPC so với các doanh nghiệp cùng ngành trong việc kiểm soát giá nguyên liệu đầu vào.

Chi phí cước tàu tăng mạnh đã làm cho chi phí bán hàng tăng 33.5% YoY lên 361 tỷ đồng. Dù vậy, nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện đã làm giảm áp lực của chi phí bán hàng lên biên lợi nhuận ròng, qua đó biên lợi nhuận ròng tăng nhẹ từ 4% trong H1 2020 lên 5% trong H1 2021.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Tự chủ và nâng cao chất lượng nguồn nguyên liệu:** MPC quyết định tăng vốn điều lệ tại các công ty con nhằm thay thế các khu vực nuôi truyền thống bằng “Công nghệ 2-3-4” vì sản lượng thu được từ công nghệ này cao hơn tới 15 lần. MPC cũng ký kết thỏa thuận hợp tác chiến lược và tư vấn chuyển đổi số với FPT với mục đích nâng cao chất lượng tôm nguyên liệu. Năm 2025, MPC hướng tới chủ động 70% con giống, năm 2030 chủ động 100% con giống.

**Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA:** MPC được kỳ vọng hưởng lợi nhiều nhất từ hiệp định EVFTA khi thuế tôm nguyên liệu và sản phẩm tôm được giảm mạnh từ mức 12.5% và 20% xuống còn 0%.

**Chuỗi giá trị tôm thông minh là động lực tăng trưởng doanh thu trong dài hạn:** Khu phức hợp được triển khai trên 10,000 ha đất tại tỉnh Kiên Giang, với tổng mức đầu tư là 50,000 tỷ đồng. Khu phức hợp dự kiến sẽ mất khoảng 6 năm để triển khai: các hạng mục như hạ tầng sản xuất, hạ tầng xã hội, công nghệ, sản giao dịch tôm, nuôi trồng và phụ phẩm sẽ được triển khai khi dự án được phê duyệt. Hạng mục sản xuất con giống và thức ăn được triển khai sau 1 năm. Hạng mục chế biến và thương mại triển khai sau 2 năm với công suất nhà máy đầu tiên trên 40 ngàn tấn tôm thành phẩm/năm và sẽ nâng lên 200 ngàn tấn/năm trong 3 năm kế tiếp.

**Định giá & khuyến nghị:**

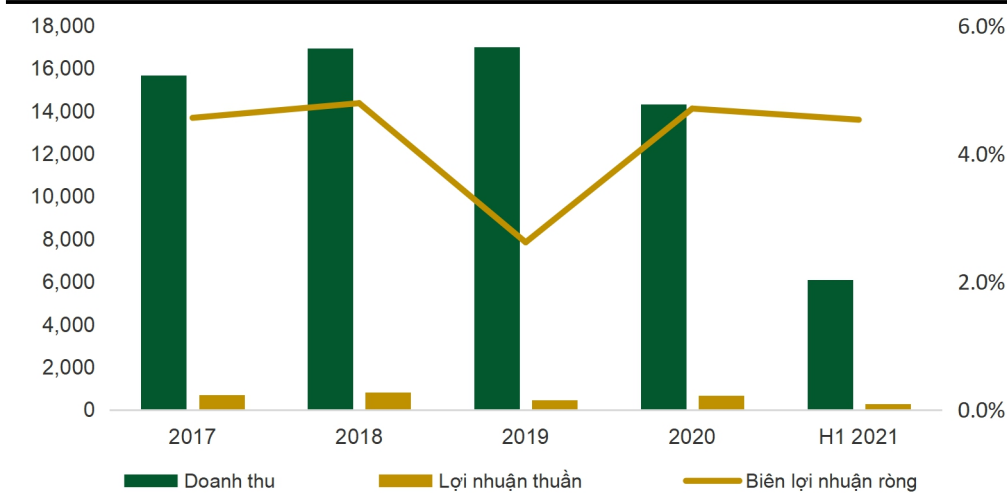
Do tình hình dịch Covid-19 phức tạp ảnh hưởng đến sản xuất và chi phí cước tàu gia tăng nhanh chóng, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu năm 2021 của MPC còn 14,018 tỷ đồng (-2.2% YoY), trong khi LNST năm 2021 đạt 641 tỷ đồng (-4.8% YoY). Do đó, bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi điều chỉnh giảm mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu MPC còn **39,900 đồng/cổ phiếu** (+8% so với giá hiện tại). Qua đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này

**Rủi ro:**

(1) Rủi ro cạnh tranh từ các nước xuất khẩu như Ấn Độ, Ecuador; (2) Rủi ro từ dịch Covid-19; (3) Rủi ro tỷ giá hối đoái.

## Tình hình kinh doanh của MPC trong H1 2021

**Tình hình kinh doanh của MPC (tỷ đồng)**



Nguồn: MPC, PHFM tổng hợp

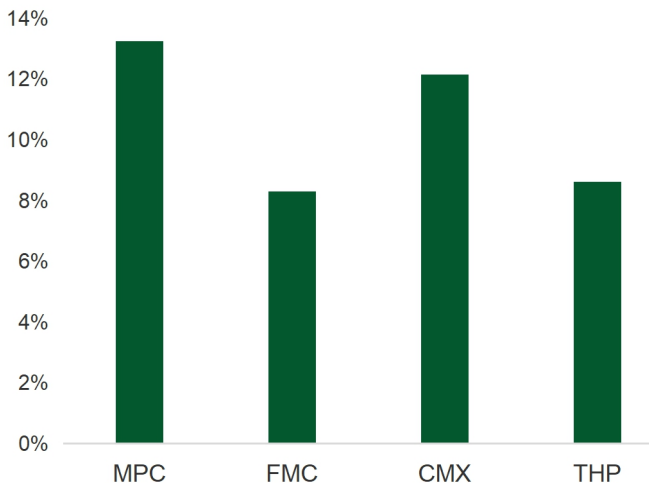
Tiếp nối đà tăng trưởng trong năm 2020, nhu cầu xuất khẩu tôm tiếp tục khởi sắc trong nửa đầu năm 2021. Nhờ đó, doanh thu thuần của MPC trong Q2/2021 tăng 20.3% lên 3,292 tỷ đồng, qua đó góp phần đưa doanh thu thuần trong H1 2021 của MPC đạt 6,102 tỷ đồng (+9.3% YoY), hoàn thành 39% kế hoạch năm 2021. Trong khi đó, LNST trong H1 2021 đạt 276 tỷ đồng (+19.5% YoY).

Biên lợi nhuận gộp của MPC cải thiện đáng kể từ 9% trong Q1/2021 lên 17% trong Q2/2021, qua đó đưa biên lợi nhuận gộp trong H1 2021 lên 13.3%, cao hơn mức trung bình ngành 11%, cho thấy sự vượt trội của MPC so với các doanh nghiệp cùng ngành trong việc kiểm soát giá nguyên liệu đầu vào.

Chi phí cước tàu tăng mạnh đã làm cho chi phí bán hàng tăng 33.5% YoY lên 361 tỷ đồng. Dù vậy, nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện đã làm giảm áp lực của chi phí bán hàng lên biên lợi nhuận ròng, qua đó biên lợi nhuận ròng tăng nhẹ từ 4% trong H1 2020 lên 5% trong H1 2021.

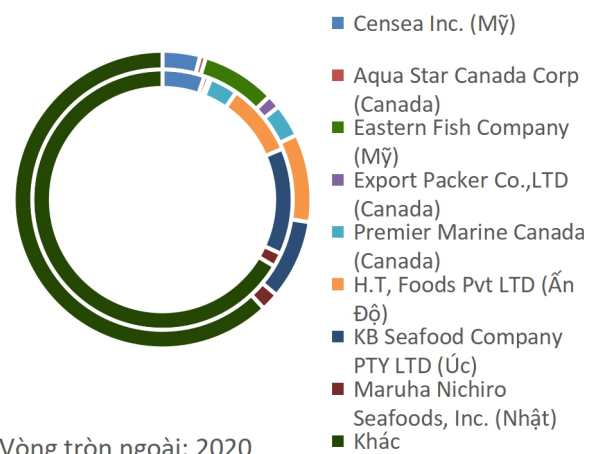
Sau vụ kiện thuế chống bán phá giá tôm vào Mỹ, MPC định hướng giảm tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ còn 30% trong năm nay. Kết thúc H1 2021, điều này được thể hiện qua sự chuyển dịch trong cơ cấu khoản phải thu của MPC từ các khách hàng tại Mỹ sang các nước khác. Khoản phải thu của Eastern Fish Company (Mỹ) giảm mạnh từ 114 tỷ đồng vào cuối năm 2020 còn 143 triệu đồng trong H1 2021, trong khi số dư khoản phải thu của KB Seafood Company PTY LTD (Úc) tăng 24% so với cuối năm 2020 lên 152 tỷ đồng vào H1 2021.

### Biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp xuất khẩu tôm trong H1 2021



Nguồn: MPC, PHFM tổng hợp

### Cơ cấu khoản phải thu của MPC



Vòng tròn ngoài: 2020  
Vòng tròn trong: H1 2021

Nguồn: MPC, PHFM tổng hợp

## Dự phóng kết quả kinh doanh 2021

Các tháng cuối năm là thời gian cao điểm của xuất khẩu tôm nhằm phục vụ nhu cầu tiêu thụ gia tăng tại các thị trường xuất khẩu trong mùa lễ hội cuối năm. Tuy nhiên, dịch Covid-19 và các phương pháp phòng chống dịch đã gây sức ép đến hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp thủy sản, ảnh hưởng đến mục tiêu xuất khẩu trong nửa cuối năm 2021. Trước tình hình dịch Covid-19 diễn biến phức tạp, tỉnh Cà Mau đã thực hiện phương án “1 cung đường, 2 điểm đến” và “3 tại chỗ” theo chỉ thị 16 của Chính Phủ. MPC cho biết để thực hiện được phương án này, công ty chỉ đảm bảo được 20-25% lượng công nhân tập trung sản xuất. Bên cạnh đó, MPC sẽ chi trả thêm các chi phí thuê nhiều khách sạn để công nhân lưu trú. Công ty cho biết đã thuê hơn 7 khách sạn cho hơn 1,600 công nhân.

Hơn nữa, chi phí cước tàu gia tăng phi mã từ đầu năm đã gây áp lực đến kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp xuất khẩu. Do đó, chúng tôi ước tính, chi phí bán hàng của MPC trong năm 2021 sẽ tăng 23% YoY lên 824 tỷ đồng, qua đó làm biên lợi nhuận ròng giảm còn 4.6% trong năm 2021.

Do tình hình dịch Covid-19 phức tạp ảnh hưởng đến sản xuất và chi phí cước tàu gia tăng nhanh chóng, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu năm 2021 của MPC còn 14,018 tỷ đồng (-2.2% YoY), trong khi LNST năm 2021 đạt 641 tỷ đồng (-4.8% YoY).

Dù vậy, trong dài hạn, MPC có những điểm nhấn đầu tư sau:

- Thị trường tôm toàn cầu dự kiến sẽ trị giá 24.1 tỷ USD vào năm 2026. Nhu cầu tôm trên thế giới còn nhiều dư địa tăng trưởng khi ý thức tăng cường sức khỏe ngày càng được chú trọng trên thế giới sau đại dịch.
- Tự chủ và nâng cao chất lượng nguồn nguyên liệu: MPC quyết định tăng vốn điều lệ tại các công ty con nhằm thay thế các khu vực nuôi truyền thống bằng “Công nghệ 2-3-4” vì sản lượng thu được từ công nghệ mới rất lớn - cao hơn tới 15 lần. MPC cũng ký kết thỏa thuận hợp tác chiến lược và tư vấn chuyển đổi số với FPT với mục đích nâng cao chất lượng tôm nguyên liệu. Trong năm 2020, MPC đã tự nghiên cứu và thử nghiệm thành công mô hình nuôi tôm công nghệ cao, từ đó đưa vào vận hành hiệu quả tại 2 vùng nuôi của mình là: Minh Phú Kiên Giang (600 ha) và Minh Phú Lộc An (300 ha). Đồng thời công ty cũng hợp tác với CSIRO (Úc) để hiện đại hóa công nghệ nuôi tôm.
- Chuỗi giá trị tôm thông minh là động lực tăng trưởng doanh thu trong dài hạn: Chuỗi giá trị tôm của MPC gồm Khu phức hợp nuôi tôm công nghiệp công nghệ cao, tuần hoàn, khu phức hợp nuôi tôm sú quảng canh tuần hoàn, khu phức hợp nuôi tôm sú rừng đước hữu cơ, khu phức hợp nuôi tôm sú – lúa hữu cơ. Khu phức hợp được triển khai trên 10,000 ha đất tại tỉnh Kiên Giang, với tổng mức đầu tư là 50,000 tỷ đồng. Khu phức hợp dự kiến sẽ mất khoảng 6 năm để triển khai: các hạng mục như hạ tầng sản xuất, hạ tầng xã hội, công nghệ, sản giao dịch tôm, nuôi trồng và phụ phẩm sẽ được triển khai khi dự án được phê duyệt. Hạng mục sản xuất con giống và thức ăn được triển khai sau 1 năm. Hạng mục chế biến và thương mại triển khai sau 2 năm với công suất nhà máy đầu tiên trên 40 ngàn tấn tôm thành phẩm/năm và sẽ nâng lên 200 ngàn tấn/năm trong 3 năm kế tiếp.
- Hưởng lợi từ hiệp định EVFTA & CPTPP.

## Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Chuỗi giá trị tóm thông minh dự kiến sẽ nâng công suất sản xuất của MPC lên thêm 40 ngàn tấn/năm, tương đương 66% công suất hiện tại sau khi hoàn thành giai đoạn 1 của hạng mục chế biến, và lên 200 ngàn tấn/năm, tương đương 3.2 lần công suất hiện tại trong 3 năm kế tiếp. Chúng tôi ước tính điểm rơi của nguồn doanh thu từ chuỗi giá trị tóm thông minh sẽ bắt đầu từ năm 2025, qua đó chúng tôi nâng triển vọng tăng trưởng dài hạn của MPC với g lên 3% (so với báo cáo trước là 2%).

Dù vậy, do chúng tôi điều chỉnh giảm kết quả kinh doanh năm 2021 và Nợ ròng của MPC trong H1 2021 tăng 56% so với cuối năm 2020 lên 3,056 tỷ đồng, nên bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi điều chỉnh giảm mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu MPC còn **39,900 đồng/cổ phiếu** (+8% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này.

### Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	H2 2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	322	779	959	1,118	1,326
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	288	689	847	988	1,171
Khấu hao	90	219	241	263	293
WC	(57)	(280)	(341)	(343)	(363)
CAPEX	(140)	(302)	(333)	(339)	(343)
FCFF	181	326	414	569	758
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 8.7%)	174	287	337	425	521
Giá trị hiện tại của cuối cùng (3.0% g)	9,446				
Nợ ròng	(3,056)				
Giá trị vốn cổ phần	8,135				
SLCP	200,000,000				
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>40,673</b>				

<b>2021 EBITDA (tỷ đồng)</b>	<b>828</b>
EV/EBITDA ngành	12.7x
EV (tỷ đồng)	10,513
Nợ ròng (tỷ đồng)	(3,056)
Giá trị vốn cổ phần (tỷ đồng)	7,457
SLCP	200,000,000
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>37,284</b>

	DCF	EV/EBITDA	Giá hợp lý
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>40,673</b>	<b>37,284</b>	<b>39,900</b>
<b>Tỷ trọng</b>	<b>80%</b>	<b>20%</b>	<b>VNĐ/CP</b>

### Phương pháp EV/EBITDA

## Rủi ro:

(1) Rủi ro cạnh tranh từ các Ấn Độ, Indonesia, Ecuadoro

(2) Rủi ro từ dịch Covid-19

Dịch Covid-19 làm ảnh hưởng đến chuỗi cung ứng tóm toàn cầu, ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu tóm sang các thị trường chủ lực.

(3) Rủi ro biến động tỷ giá

Với việc xuất khẩu là hướng kinh doanh chính của Công ty và lượng ngoại tệ thu về chủ yếu là USD và JPY với hai thị trường xuất khẩu chính là Mỹ và Nhật Bản chiếm hơn 50% tỷ trọng các quốc gia mà Minh Phú xuất khẩu thì việc biến động tỷ giá hối đoái cũng sẽ là rủi ro đáng quan tâm đối với MPC

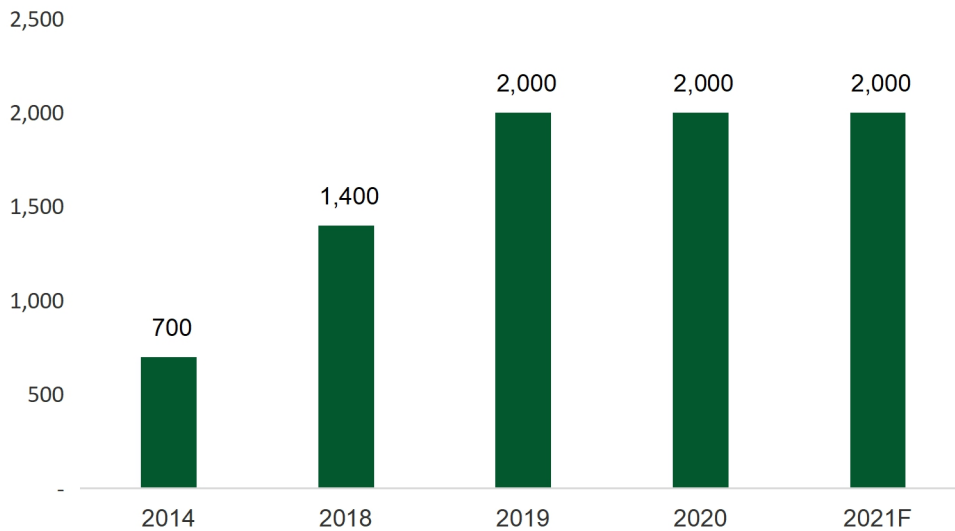
## Sơ lược công ty

CTCP Tập đoàn Minh Phú tiền thân là doanh nghiệp tư nhân cung ứng hàng xuất khẩu Minh Phú được thành lập với số vốn điều lệ ban đầu là 120 triệu đồng. Ngành nghề kinh doanh chính là thu mua, chế biến thủy sản để cung ứng cho các đơn vị trong nước xuất khẩu. Năm 2002, công ty chuyển thành công ty TNHH với vốn điều lệ là 90 tỷ đồng. Năm 2006, công ty chuyển từ công ty TNHH sang công ty cổ phần và niêm yết trên sàn Hà Nội với 60 triệu cổ phiếu. Đến năm 2007, công ty chính thức chuyển sàn và niêm yết tại Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM với 70 triệu cổ phiếu. Năm 2015, Công ty được Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM thông qua việc hủy niêm yết tự nguyện với lý do là để tìm kiếm đối tác chiến lược và tái cơ cấu công ty. Sau đó, MPC đăng ký giao dịch trên UPCoM vào ngày 16/10/2017.



Minh Phú hiện là tập đoàn thủy sản số 1 Việt Nam và hàng đầu trên thế giới. Sản phẩm Minh Phú hiện đang có mặt tại hơn 50 quốc gia và vùng lãnh thổ, với doanh thu trên 10,000 tỷ VNĐ mỗi năm. Thông qua việc sở hữu các chuỗi giá trị khép kín và có trách nhiệm; Minh Phú đặt mục tiêu xây dựng một hệ sinh thái hoàn chỉnh, mang lại những giá trị tốt đẹp cho tất cả các thành viên liên quan, đưa Việt Nam lên bản đồ thế giới với vị thế là nhà cung ứng tôm chất lượng hàng đầu.

## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: MPC, PHFM tổng hợp

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>
Doanh thu thuần	11,973	15,665	16,925	16,998	14,329	14,018
Giá vốn hàng bán	(10,991)	(13,801)	(14,728)	(15,314)	(12,801)	(12,299)
Lợi nhuận gộp	983	1,864	2,198	1,684	1,528	1,720
Chi phí bán hàng	(638)	(772)	(907)	(875)	(671)	(824)
Chi phí QLDN	(151)	(162)	(186)	(198)	(205)	(257)
Lợi nhuận từ HĐKD	194	930	1,104	611	652	638
Lợi nhuận tài chính	(169)	(138)	(208)	(131)	77	76
Chi phí lãi vay	(226)	(181)	(203)	(151)	(89)	(75)
Lợi nhuận trước thuế	101	792	902	498	762	717
Lợi nhuận sau thuế	82	714	810	445	674	641
LNST của cổ đông Công ty mẹ	72	639	703	441	668	641
<b>Cân đối kế toán</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>6,633</b>	<b>8,032</b>	<b>7,623</b>	<b>6,385</b>	<b>6,943</b>	<b>6,790</b>
Tiền và tương đương tiền	1,532	1,785	448	625	1,120	885
Đầu tư tài chính ngắn hạn	493	231	516	1,404	1,135	1,116
Phải thu ngắn hạn	1,324	1,913	1,906	1,400	1,613	1,712
Hàng tồn kho	3,220	4,073	4,674	2,894	3,030	3,032
Tài sản ngắn hạn khác	64	29	79	62	46	45
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>1,557</b>	<b>1,478</b>	<b>1,469</b>	<b>1,679</b>	<b>1,992</b>	<b>2,354</b>
Phải thu dài hạn	15	15	7	6	2	2
Tài sản cố định	1,156	979	1,040	1,002	1,090	1,180
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	161	158	172	320	498	773
Đầu tư tài chính dài hạn	109	121	125	188	214	209
Tài sản dài hạn khác	117	206	126	163	189	189
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0	0
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>8,190</b>	<b>9,510</b>	<b>9,093</b>	<b>8,064</b>	<b>8,936</b>	<b>9,143</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>5,897</b>	<b>6,519</b>	<b>5,368</b>	<b>3,042</b>	<b>3,613</b>	<b>3,700</b>
Nợ ngắn hạn	2,353	4,411	4,119	2,985	3,546	3,633
Nợ dài hạn	3,544	2,107	1,249	57	68	68
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>2,293</b>	<b>2,992</b>	<b>3,725</b>	<b>5,022</b>	<b>5,322</b>	<b>5,443</b>
Vốn góp	700	700	1,400	2,000	2,000	2,000
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>8,190</b>	<b>9,510</b>	<b>9,093</b>	<b>8,064</b>	<b>8,936</b>	<b>9,143</b>



Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019E	2020A	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,463	(229)	66	2,354	386	611
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	316	270	(386)	(1,984)	(67)	(280)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(1,112)	210	(1,021)	(196)	176	(566)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	667	252	(1,341)	174	494	(235)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	865	1,532	1,785	448	625	1,120
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,532	1,785	448	625	1,120	885
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019E	2020A	2021E
Tăng trưởng (%)						
Doanh thu	-2.5%	30.8%	8.0%	0.4%	-15.7%	-2.2%
Lợi nhuận sau thuế	-1278.9%	772.1%	13.5%	-45.1%	51.6%	-4.8%
Tổng tài sản	-11.2%	16.1%	-4.4%	-11.3%	10.8%	2.3%
Tổng vốn chủ sở hữu	2.2%	30.5%	24.5%	34.8%	6.0%	2.3%
Khả năng sinh lời (%)						
Tỷ suất lãi gộp	8.2%	11.9%	13.0%	9.9%	10.7%	12.3%
Tỷ suất EBIT	1.6%	5.9%	6.5%	3.6%	4.6%	4.6%
Tỷ suất lãi ròng	0.7%	4.6%	4.8%	2.6%	4.7%	4.6%
ROA	1.0%	7.5%	8.9%	5.5%	7.5%	7.0%
ROE	3.6%	23.9%	21.8%	8.9%	12.7%	11.8%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	40	44	41	30	41	44
Số ngày tồn kho	106	107	115	70	88	92
Số ngày phải trả	11	16	10	4	5	4
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.82	1.82	1.85	2.14	1.96	1.87
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.45	0.90	0.72	1.17	1.10	1.03
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.72	0.69	0.59	0.38	0.40	0.40
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	2.57	2.18	1.44	0.61	0.68	0.68
Vay ngắn hạn/VCSH	1.03	1.47	1.11	0.59	0.67	0.67
Vay dài hạn/VCSH	1.55	0.70	0.34	0.01	0.01	0.01

Nguồn: PHFM

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Thị Thảo Vy, 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).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh

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 Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby, 81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp. HCM

Điện thoại: (84-28) 3 535 6060

Fax: (84-28) 3 535 2912

### 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 2401

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

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (+84-24) 3 933 4820

### 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 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