

GIỮ [-0.3%]

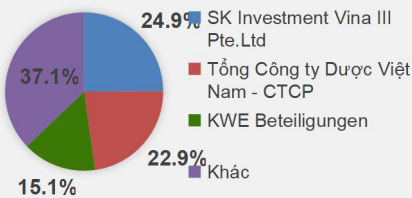
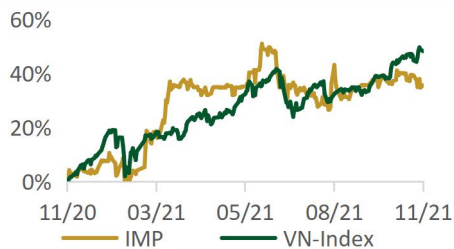
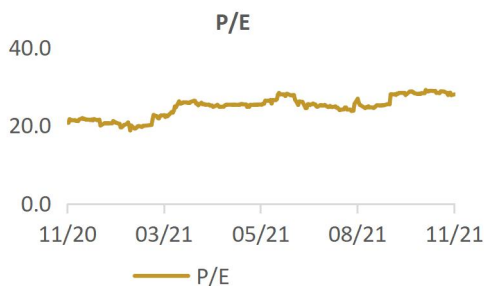
Ngày cập nhật: 01/12/2021

 Giá hợp lý 72,300 VNĐ
 Giá hiện tại 72,600 VNĐ

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	66.7
Free-float (triệu)	20.0
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,834
KLGD TB 3 tháng	37,445
Sở hữu nước ngoài	49%
Ngày niêm yết đầu tiên	12/4/2006

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiipro

Nhà máy IMP4 đạt chuẩn EU-GMP tạo sức bật tăng trưởng trong tương lai
Cập nhật KQKD 9M2021:

Doanh thu thuần của IMP trong 10M 2021 giảm 2.2%YoY còn 990.9 tỷ đồng, hoàn thành 65% kế hoạch năm 2021. Trong khi đó, LNTT của IMP đạt 175.1 tỷ đồng (-7.3%YoY).

Giãn cách xã hội đã ảnh hưởng tiêu cực đến doanh thu kênh ETC của IMP. Trong 9M 2020, doanh thu kênh ETC (*) của IMP ước đạt 114.5 tỷ đồng, chỉ đóng góp 13% vào tổng doanh thu. Trong khi đó, doanh thu kênh OTC ước đạt 666 tỷ đồng, đóng góp khoảng 77% vào tổng doanh thu.

Gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu đã đẩy giá thành phần hoạt chất dược phẩm (API) tăng mạnh. Hơn nữa, việc áp dụng sản xuất theo các mô hình 3 và 4 tại chỗ đã làm gia tăng chi phí sản xuất của các doanh nghiệp dược. Qua đó, làm cho Biên lợi nhuận gộp trong Q3 2021 của IMP giảm còn 35%, từ mức 43% trong Q2 2021. Dù vậy, nhờ chiến lược cơ cấu lại danh mục sản phẩm, tập trung vào các sản phẩm chủ lực có giá trị và biên lợi nhuận cao, lũy kế 9M 2021, biên lợi nhuận gộp của IMP đạt 40.2%, cải thiện so với mức 39.5% trong 9M 2020.

Điểm nhấn đầu tư:

Tăng trưởng chính từ kênh ETC. IMP là một trong số 3 doanh nghiệp có giá trị trúng thầu cao nhất trong mảng kháng sinh ở nhóm 2 nhờ các nhà máy và dây chuyền kháng sinh mới đạt chuẩn EU-GMP đi vào hoạt động. Nhà máy IMP4 là nhà máy dược đầu tư lớn nhất với vốn đầu tư 470 tỷ đồng, dự kiến sẽ hoàn thành xét duyệt trong năm 2021 và nhận chứng EU-GMP vào năm 2022, sẽ tạo sức bật mạnh mẽ cho doanh thu thuốc ETC, mở ra cơ hội thâm nhập sâu hơn vào mảng đấu thầu thuốc Nhóm 1, đồng thời gia tăng tính cạnh tranh của IMP trước sự gia nhập ngày càng mạnh mẽ của thuốc ngoại vào thị trường Việt Nam. Bên cạnh đó, IMP cũng nâng cao lợi thế cạnh tranh so với đối thủ nhờ các sản phẩm có giá thầu rẻ.

Kiểm soát nguyên vật liệu nhằm ứng phó với tình trạng thiếu hụt do dịch Covid-19. IMP chỉ nhập khoảng 25% giá trị nguyên liệu từ Trung Quốc. Ngoài ra, công ty có chính sách dự trữ nguyên liệu sản xuất và thời gian dự trữ nguyên liệu hợp lý từ 3-6 tháng, do đó công ty có sức đề kháng cao trước biến động nguồn nguyên liệu, góp phần giảm thiểu rủi ro và ổn định biên lợi nhuận.

Định giá & khuyến nghị: Năm 2022, kỳ vọng nhu cầu thuốc kênh OTC được hỗ trợ bởi nhu cầu thuốc mùa dịch và việc đạt chứng nhận EU-GMP cho nhà máy IMP4 gia tăng cơ hội thâm nhập vào kênh thuốc ETC, chúng tôi ước tính doanh thu năm 2022 đạt 1,780 tỷ đồng (+28%YoY), trong khi LNST đạt 253 tỷ đồng (+25.3%YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu IMP khoảng **72,300 đồng/cổ phiếu** (-0.3% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cổ phiếu này.

Rủi ro:

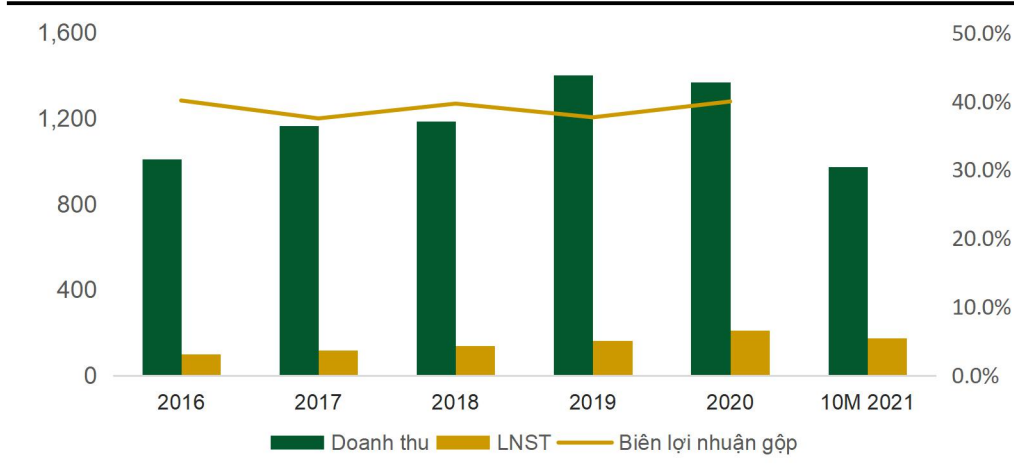
(1) Rủi ro nguồn nguyên liệu; (2) Sản phẩm kháng sinh chịu áp lực cạnh tranh; (3) Rủi ro xét duyệt nhà máy mới.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,010	1,165	1,185	1,402	1,369	1,389	1,780
LNST (tỷ VND)	101	117	139	162	210	202	253
EPS (VND)	3,076	2,160	2,524	2,892	3,144	3,029	3,797
Tăng trưởng EPS (%)	13%	-30%	17%	15%	9%	-4%	25%
Giá trị sổ sách (VND/cp)	28,459	25,681	27,384	27,758	25,942	27,222	29,233
P/E	16.5	28.9	22.6	17.3	18.9	23.9	19.1

P/B	1.6	1.9	1.9	1.6	2.3	2.7	2.5
Cổ tức tiền mặt (%)	8%	5%	20%	10%	20%	N/A	N/A

Tình hình kinh doanh của IMP

Tình hình kinh doanh của IMP (tỷ đồng)



Nguồn: IMP, PHFM tổng hợp

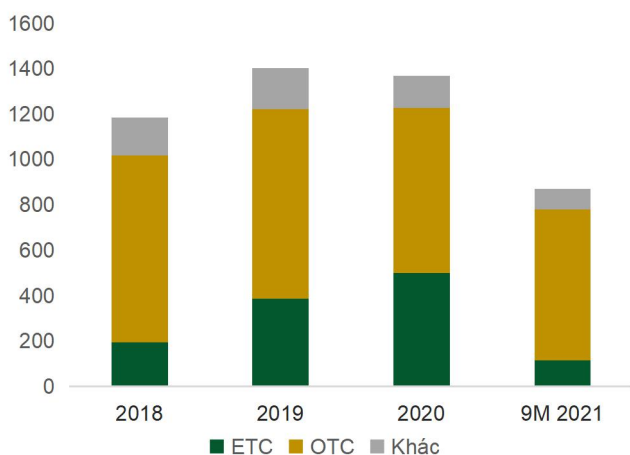
Dịch bệnh đã làm cho việc sản xuất kinh doanh bị ngưng trệ và nhu cầu khám chữa bệnh của người dân cũng sụt giảm trong thời gian giãn cách, doanh thu Q3 2021 của IMP giảm 19.3% QoQ và giảm 11.7%YoY còn 256.2 tỷ đồng. Qua đó, đưa doanh thu thuần của IMP trong 10M 2021 giảm 2.2%YoY còn 990.9 tỷ đồng, hoàn thành 65% kế hoạch năm 2021. Trong khi đó, LNST của IMP đạt 175.1 tỷ đồng (-7.3%YoY).

Giãn cách xã hội đã ảnh hưởng tiêu cực đến doanh thu kênh ETC của IMP. Trong 9M 2020, doanh thu kênh ETC (*) của IMP ước đạt 114.5 tỷ đồng, chỉ đóng góp 13% vào tổng doanh thu. Trong khi đó, doanh thu kênh OTC ước đạt 666 tỷ đồng, đóng góp khoảng 77% vào tổng doanh thu.

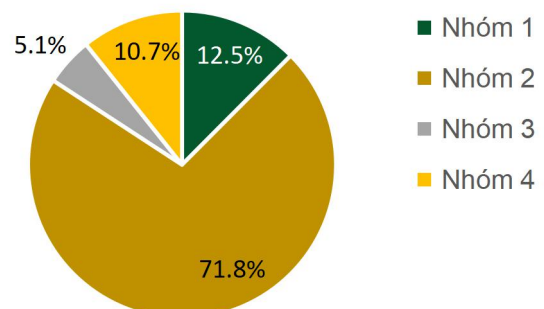
Mở rộng đầu thầu phân khúc thuốc Nhóm 1 tạo ra tiềm năng tăng trưởng doanh thu trong tương lai, đồng thời khẳng định khả năng cạnh tranh của IMP trước áp lực của FTAs. Theo số liệu của Cục Quản Lý Dược, doanh thu thuốc Nhóm 1 của IMP đạt 14.3 tỷ đồng, chiếm 12.5% doanh thu kênh ETC. Hơn nữa, IMP tiếp tục tập trung phát triển thuốc Nhóm 2 với Thuốc Nhóm 2 chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu ETC của IMP (71.8%), tương đương 82.2 tỷ đồng.

Giá đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu đã đẩy giá thành phần hoạt chất dược phẩm (API) tăng mạnh. Hơn nữa, việc áp dụng sản xuất theo các mô hình 3 và 4 tại chỗ đã làm gia tăng chi phí sản xuất của các doanh nghiệp dược. Qua đó, làm cho Biên lợi nhuận gộp trong Q3 2021 của IMP giảm còn 35%, từ mức 43% trong Q2 2021. Dù vậy, nhờ chiến lược cơ cấu lại danh mục sản phẩm, tập trung vào các sản phẩm chủ lực có giá trị và biên lợi nhuận cao, lũy kế 9M 2021, biên lợi nhuận gộp của IMP đạt 40.2%, cải thiện so với mức 39.5% trong 9M 2020.

Cơ cấu doanh thu của IMP theo kênh phân phối (tỷ đồng)



Cơ cấu doanh thu đầu thầu ETC của IMP trong 9M 2021



Nguồn: IMP, PHFM tổng hợp

Nguồn: Cục Quản Lý Dược, PHFM tổng hợp

Dự phóng năm 2022

Năm 2021, ngành dược đối mặt với nhiều bất trắc do dịch Covid-19 từ việc giãn cách xã hội, gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu, chi phí nguyên vật liệu tăng cao. Sang năm 2022, nhờ kinh nghiệm đối phó với dịch Covid-19 trong 2 năm liền, Việt Nam cũng như các nước trong chuỗi cung ứng dược phẩm toàn cầu sẽ có những biện pháp kịp thời hơn để tăng cường phòng bị và ngăn chặn những đợt bùng phát mới. Do đó, chúng tôi cho rằng nhu cầu thuốc kê đơn ETC sẽ tăng trở lại vào năm 2022 do nhu cầu dồn nén vào năm 2021. Dù vậy, với giả định thận trọng về rủi ro những đợt bùng phát mới sẽ gây cản trở công tác đấu thầu và sản xuất thuốc, chúng tôi ước tính doanh thu ETC của IMP trong năm 2022 đạt 766 tỷ đồng (+80%YoY), chiếm khoảng 48% doanh thu thuần.

Hơn nữa, nhờ chiến lược củng cố kênh OTC thông qua việc tái cơ cấu danh mục sản phẩm và nghiên cứu thị trường để có thể cho ra những sản phẩm mới đáp ứng những thay đổi của người tiêu dùng, tạo cơ hội cho IMP nắm bắt cơ hội gia tăng doanh thu OTC từ các sản phẩm phòng chống dịch. Chúng tôi ước tính doanh thu OTC năm 2022 của IMP đạt 832 tỷ đồng (+5%YoY), chiếm 53% doanh thu thuần. Qua đó, đưa doanh thu năm 2022 đạt 1,780 tỷ đồng (+28%YoY), trong khi LNST đạt 253 tỷ đồng (+25.3%YoY).

Trong dài hạn, chúng tôi cho rằng IMP có những điểm đầu tư nổi bật sau:

- (1) Nhà máy IMP 4 với vốn đầu tư 470 tỷ đồng, là nhà máy được đầu tư lớn nhất, sau khi hoàn thành đợt xét duyệt tiêu chuẩn EU-GMP, sẽ tạo sức bật mạnh mẽ cho doanh thu thuốc ETC, mở ra cơ hội thâm nhập sâu hơn vào mảng đấu thầu thuốc Nhóm 1, đồng thời gia tăng tính cạnh tranh của IMP trước sự gia nhập ngày càng mạnh mẽ của thuốc ngoại vào thị trường Việt Nam. Hơn nữa, Theo Tổ chức Y tế Thế giới (WHO), 87% dân số hiện tham gia chương trình Bảo hiểm y tế, chính phủ tiếp tục nỗ lực hướng tới đạt được mức bao phủ chăm sóc sức khỏe toàn dân, góp phần đẩy mạnh tăng trưởng kênh thuốc ETC.
- (2) Xu hướng thay thế thuốc ngoại bằng thuốc sản xuất trong nước đang tiến triển càng lúc càng nhanh nhờ các quy định của Nhà nước. Thông tư 15/2019/TT-BYT (quy định lại quy chế đấu thầu) nêu rõ trong Nhóm 5 và Nhóm 2, các loại thuốc nhập khẩu có thể không được phép chào thầu nếu thuốc sản xuất trong nước đáp ứng tiêu chuẩn WHO-GMP và EU-GMP tương ứng về cùng một hoạt chất chính (API), và nếu năng lực sản xuất của công ty có thể đáp ứng đầy đủ nhu cầu.
- (3) Thị trường Việt Nam với dân số gần 97.3 triệu người (theo số liệu của Ủy Ban dân số Liên hiệp quốc). Theo Quỹ Dân số Liên hiệp quốc (UNFPA), Việt Nam đã bước vào “giai đoạn già hóa” từ năm 2011. Dự kiến đến năm 2038, 20% người Việt Nam trên 60 tuổi. Dân số Việt Nam có tốc độ già hóa nhanh, bệnh tật xuất hiện ngày càng nhiều tạo động lực thúc đẩy chi tiêu y tế và sự phát triển của thị trường dược phẩm Việt Nam.

(*) Kênh ETC: Kênh thuốc điều trị

Kênh OTC: Thuốc bán kênh nhà thuốc

Thuốc nhóm 1: Thuốc đạt chuẩn EU-GMP, được cấp phép và lưu hành tại các nước thuộc ICH (International Conference on Harmonization), SRA (Stringent Regulatory Authorities) hoặc Úc.

Thuốc nhóm 2: Thuốc đạt chuẩn EU-GMP chưa được lưu hành tại các nước thuộc ICH và Úc, hoặc PIC/s được cấp bởi các nước ICH và Úc.

Thuốc nhóm 3: Thuốc tương đương sinh học được Bộ Y Tế chứng nhận theo chuẩn GMP.

Thuốc nhóm 4: Thuốc sản xuất trên dây chuyền WHO-GMP được Bộ Y Tế chứng nhận.

Thuốc nhóm 5: Thuốc sản xuất trên dây chuyền GMP được Việt Nam công nhận, không thuộc nhóm kháng sinh, tim mạch, tiểu đường và huyết áp.

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Năm 2022, với kỳ vọng nhu cầu thuốc kênh OTC được hỗ trợ bởi nhu cầu thuốc mùa dịch và việc đạt chứng nhận EU-GMP cho nhà máy IMP4 gia tăng cơ hội thâm nhập vào kênh thuốc ETC, bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi nâng mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu IMP lên **72,300 đồng/cổ phiếu** (-0.3% so với giá hiện tại). Từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	315	436	555	637	696
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	259	358	456	523	571
Khấu hao	63	71	81	93	105
WC	(129)	(148)	(154)	(162)	(165)
CAPEX	(108)	(139)	(169)	(186)	(198)
FCFF	85	142	214	268	314
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 8.2%)	79	122	169	196	212
Giá trị hiện tại của Giá trị cuối cùng (3% g)	4,224				
Nợ ròng	(180)				
Giá trị vốn cổ phần	4,821				
SLCP	66,705,400				
Giá hợp lý (VNĐ/cp)	72,269				

Phương pháp EV/EBITDA

EBITDA 2022 (tỷ đồng)	378
EV/EBITDA ngành	13.3 x
EV (tỷ đồng)	5,041
Nợ ròng	(180)
Giá trị vốn cổ phần	4,861
SLCP	66,705,400
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	72,872

	DCF	EV/EBITDA	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	72,269	72,872	72,300
Tỷ trọng	80%	20%	VNĐ/CP

Rủi ro:

(1) Rủi ro nguồn nguyên liệu;

Do hơn 90% nguyên liệu sản xuất dược phẩm của IMP phụ thuộc vào nguồn nhập khẩu nên khi giá API tăng đột biến hoặc thiếu hụt nguồn nguyên liệu sẽ ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của công ty, gây áp lực lên biên lợi nhuận. Do đó rủi ro nguồn nguyên liệu là rủi ro đáng quan tâm.

(2) Sản phẩm kháng sinh chịu áp lực cạnh tranh

Thị trường thuốc kháng sinh trong nước là thị trường rất phân mảnh nên tồn đọng rủi ro cạnh tranh rất cao giữa các doanh nghiệp.

(3) Rủi ro xét duyệt chuẩn EU-GMP cho nhà máy mới

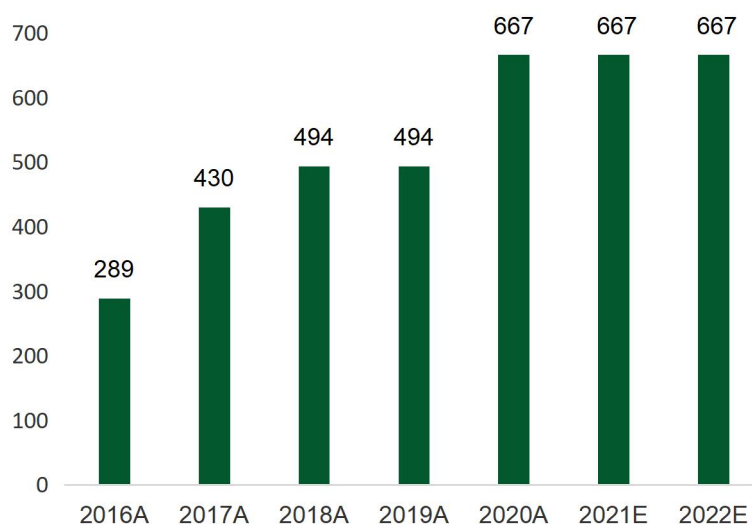
Do dịch Covid-19 kéo theo sự đóng cửa biên giới của các quốc gia, nên công tác xét duyệt chưa được thực hiện như kế hoạch. Chậm trễ trong xét duyệt chuẩn EU-GMP sẽ ảnh hưởng đến tốc độ ghi nhận nguồn doanh thu mới, từ đó gây ra nhiều rủi ro cho tăng trưởng trong tương lai của công ty.

Sơ lược công ty

Công ty Cổ phần Dược phẩm Imexpharm thành lập từ năm 1977 với hoạt động kinh doanh chính sản xuất và buôn bán các sản phẩm thuốc tân dược. Vào năm 2006, Nhà máy đầu tiên của Imexpharma - Đồng Tháp (IMP1) được cấp chứng nhận WHO-GMP và công ty cũng được niêm yết tại Sở GDCK TP. Hồ Chí Minh (HOSE) với mã chứng khoán IMP. Hiện IMP chiếm 2.5% thị phần toàn ngành dược, đứng thứ 4 trong Top 10 doanh nghiệp có uy tín nhất trên thị trường dược theo báo cáo đánh giá của Vietnam Report. Mạng lưới phân phối của IMP khá mạnh khi sở hữu 20 chi nhánh; 16,000 nhà thuốc và 425 đội ngũ trình dược viên. Các sản phẩm chủ lực của IMP là kháng sinh Betalactam, bao gồm kháng sinh uống và tiêm. Bên cạnh đó, công ty cũng tập trung sản xuất các mặt hàng Non-betalactam như giảm đau, hạ sốt, tim mạch, tiêu hóa. Mục tiêu của IMP trong năm 2020 sẽ trở thành công ty dược trong nước có nhiều máy EU-GMP nhất Việt Nam.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: IMP, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu thuần	1,010	1,165	1,185	1,402	1,369	1,389	1,780
Giá vốn hàng bán	(605)	(729)	(715)	(875)	(822)	(831)	(1,071)
Lợi nhuận gộp	405	437	470	528	547	558	709
Chi phí bán hàng	(204)	(210)	(212)	(225)	(213)	(233)	(295)
Chi phí QLDN	(71)	(86)	(88)	(100)	(71)	(79)	(100)
Lợi nhuận từ HĐKD	130	141	169	203	263	246	315
Lợi nhuận tài chính	(3)	5	1	(9)	(10)	(6)	(15)
Chi phí lãi vay	(0)	(1)	(1)	(4)	(5)	(6)	(8)
Lợi nhuận trước thuế	127	147	174	202	255	246	309
Lợi nhuận sau thuế	101	117	139	162	210	202	253
LNST của cổ đông Công ty mẹ	101	117	139	162	210	202	253
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Tài Sản Ngắn Hạn	721	978	835	780	982	1,039	1,147
Tiền và tương đương tiền	100	106	190	75	85	74	6
Đầu tư tài chính ngắn hạn	15	183	4	5	64	68	87
Phải thu ngắn hạn	367	396	290	330	398	444	551
Hàng tồn kho	235	282	324	350	424	440	489
Tài sản ngắn hạn khác	4	10	26	19	11	12	14
Tài Sản Dài Hạn	435	796	940	1,067	1,114	1,161	1,251
Phải thu dài hạn	0	0	4	2	0	0	0
Tài sản cố định	270	268	315	477	503	543	602
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	76	427	548	490	522	528	533
Đầu tư tài chính dài hạn	61	66	41	52	52	52	67
Tài sản dài hạn khác	28	36	32	46	37	38	48
Tổng cộng tài sản	1,156	1,774	1,774	1,847	2,096	2,200	2,398
Nợ phải trả	220	378	270	288	366	384	448
Nợ ngắn hạn	198	344	236	262	347	365	429
Nợ dài hạn	22	34	33	26	19	19	19
Vốn chủ sở hữu	936	1,395	1,505	1,559	1,730	1,816	1,950
Vốn góp	289	430	494	494	667	667	667
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,156	1,774	1,774	1,847	2,096	2,200	2,398

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	85	97	132	67	73	36	53
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(14)	(443)	(48)	(121)	(136)	(94)	(117)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(58)	352	-	(61)	74	46	(4)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	12	6	84	(115)	10	(11)	(68)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	88	100	106	190	75	85	74
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	100	106	190	75	85	74	6
Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Tăng trưởng							
Doanh thu	4.8%	15.4%	1.7%	18.4%	-2.4%	1.4%	28.2%
Lợi nhuận sau thuế	8.9%	16.0%	18.2%	17.1%	29.1%	-3.6%	25.3%
Tổng tài sản	5.8%	53.4%	0.0%	4.1%	13.5%	4.9%	9.0%
Tổng vốn chủ sở hữu	3.2%	49.1%	7.8%	3.6%	11.0%	4.9%	7.4%
Khả năng sinh lời							
Tỷ suất lãi gộp	40.1%	37.5%	39.6%	37.6%	39.9%	40.2%	39.9%
Tỷ suất EBIT	12.9%	12.1%	14.3%	14.5%	19.2%	17.7%	17.7%
Tỷ suất lãi ròng	10.0%	10.1%	11.7%	11.6%	15.3%	14.5%	14.2%
ROA	8.8%	6.6%	7.8%	8.8%	10.0%	9.2%	10.6%
ROE	10.8%	8.4%	9.2%	10.4%	12.1%	11.1%	13.0%
Hiệu quả hoạt động							
Số ngày phải thu	136	126	92	88	109	120	116
Số ngày tồn kho	140	140	165	145	187	192	166
Số ngày phải trả	54	104	52	36	24	24	28
Khả năng thanh toán							
Tỷ suất thanh toán hiện thời	3.64	2.84	3.53	2.97	2.83	2.85	2.68
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.46	2.02	2.16	1.64	1.61	1.64	1.54
Cấu trúc tài chính							
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.19	0.21	0.15	0.16	0.17	0.17	0.19
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.23	0.27	0.18	0.18	0.21	0.21	0.23
Vay ngắn hạn/VCSH	0.21	0.25	0.16	0.17	0.20	0.20	0.22
Vay dài hạn/VCSH	0.02	0.02	0.02	0.02	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).

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 / support@phs.vn

Fax: (+84-28) 5 413 5472

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

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 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: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801