

TĂNG TỶ TRỌNG

Giá mục tiêu	13,900	VND
Giá đóng cửa	11,600	VND
16/05/2016		

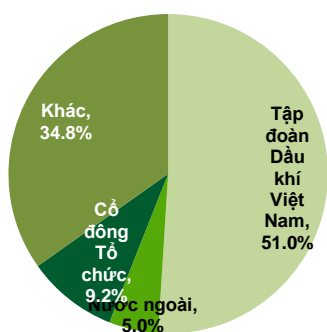
Nguyễn Hoàng Bảo Châu
(+84-8) 5413-5472
chaunguyen@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

Mã CP	PVT
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	2,559
CP đang lưu hành (triệu)	256
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,968
Biên độ 52 tuần (đồng)	8,500~13,700
KLGD trung bình 3 tháng	1,302,097
Beta	1.43
Sở hữu nước ngoài	5%
Ngày niêm yết đầu tiên	10/12/2017

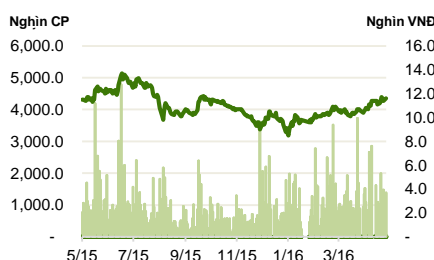
Cổ đông lớn

Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	51.0%
NHTMCP Đại chúng VN	6.6%
V.N.M ETF	5.0%



Biến động giá

	3 tháng	6 tháng	12 tháng
Tuyệt đối	1.8	0.9	1.3
(%)	18%	8%	13%



TCT Cổ phần Vận tải Dầu khí (PVT)

Ngành: Vận tải Dầu khí

Triển vọng dài hạn tích cực khi các nhà máy lọc dầu của PVN đi vào vận hành cùng với mảng dịch vụ FSO/FTSO sẽ là động lực tăng trưởng cho PVT trong tương lai.

Những điểm nổi bật

PVTrans là đơn vị thành viên của tập đoàn PetroVietnam có lợi thế độc quyền trong việc vận chuyển dầu thô cho các công ty trong tập đoàn đặc biệt là nhà máy lọc dầu Dung Quất.

PVT cũng một phần hưởng lợi từ giá dầu giảm trong năm qua vì một mặt, giá dầu giảm làm gia tăng lượng dầu vận chuyển do PVN tăng khai thác dầu thô thúc đẩy doanh thu PVT tăng, mặt khác giá dầu giảm làm chi phí nhiên liệu giảm xuống, ảnh tích cực đến giá vốn của PVT.

Doanh thu năm 2015 đạt 117% kế hoạch với doanh thuần ghi nhận 5,762 tỷ đồng, tăng 9.4% YoY. Doanh thu tăng nhờ mảng vận tải và dịch vụ kho nổi FSO/FPSO tăng trưởng tích cực bên cạnh đó tỷ trọng GVHB/Doanh thu giảm từ mức 89.6% của năm 2014 xuống còn 86.5% năm 2015 cùng với biên lợi nhuận gộp của mảng dịch vụ FSO/FPSO khá tích cực là những điểm sáng trong tình hình kinh doanh 2015. Điểm tiêu cực là chi phí tài chính tăng rất mạnh do lỗ chênh lệch tỷ giá lớn, ăn mòn một phần lợi nhuận do trong năm 2015, VND mất giá 5% so với USD.

Kết quả kinh doanh trong quý 1/2016 cũng khá tốt. Ước tính doanh thu năm 2016 đạt 6,092 tỷ (+5.7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 418 tỷ đồng, tuy giảm 3.4% so với năm trước nhưng vẫn cao hơn kế hoạch ban lãnh đạo đặt ra.

Trong dài hạn, chúng tôi nhận thấy tiềm năng tăng trưởng của PVT rất lớn nhờ vào kế hoạch phát triển ngành dầu khí Việt Nam giai đoạn 2015-2025, nâng tổng năng lực lọc hóa dầu của cả nước từ 6.5 triệu tấn/năm lên hơn 48 triệu tấn/năm vào năm 2025.

Khuyến nghị TĂNG TỶ TRỌNG, với giá mục tiêu là 13,900 VND. Giá PVT hiện đang ở mức 11,600 đồng. Chúng tôi định giá cổ phiếu PVT ở mức 13,900 VND dựa trên 2 phương pháp: P/B (tỷ trọng 70%, P/B ước tính năm 2015 là 0.9x và BVPS dự phóng cho năm 2016) và P/E (tỷ trọng 30%, P/E ước tính năm 2016 là 7x và EPS kỳ vọng năm 2016). Chúng tôi khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** đối với cổ phiếu này.

	2013	2014	2015	2016 E
Doanh thu thuần	4,961	5,268	5,761	6,092
%YoY	11.2%	6.2%	9.4%	5.7%
Lợi nhuận gộp	559.5	548.6	777.2	687.7
%YoY	21.3%	-1.9%	41.7%	-11.5%
Biên LN gộp	11%	10%	13%	11%
Biên LN HĐKD	7%	7%	10%	8%
Lợi nhuận sau thuế	313.8	402.1	432.7	418.0
LNST cổ đông công ty mẹ	239.4	341.1	368.1	355.6
% YoY	119.0%	42.5%	7.9%	-3.4%

Kết quả kinh doanh năm 2015 và Q1/2016 tích cực

Năm 2015 là một năm khó khăn với ngành dầu khí và vận tải biển do chịu tác động từ sự suy giảm của giá dầu nhưng PVT vẫn đạt được kết quả kinh doanh khả quan. Tuy vẫn bị ảnh hưởng nhưng **PVT cũng một phần hưởng lợi từ giá dầu giảm trong năm qua vì một mặt, tập đoàn PetroVietnam (PVN) tăng khai thác dầu thô để bù doanh thu do giá dầu giảm làm nhu cầu vận tải dầu tăng. Mặt khác, giá dầu giảm làm chi phí nhiên liệu giảm xuống, ảnh tích cực đến giá vốn của PVT.**

Doanh thu năm 2015 đạt 117% kế hoạch với doanh thuần ghi nhận 5,762 tỷ đồng, tăng 9.4% YoY. Hoạt động kinh doanh cốt lõi của PVT gồm 3 nhánh chính là (1) dịch vụ vận tải là hoạt động chủ yếu, chiếm tỷ trọng lớn nhất - 48% trong cơ cấu doanh thu năm 2015; (2) Các hoạt động thương mại như kinh doanh xăng dầu, khí hóa lỏng (LPG), đại lý hàng hải, logistic, chiếm tỷ trọng đáng kể là 38% trong cơ cấu doanh thu năm 2015; (3) dịch vụ kho nổi FSO/FPSO có sự tăng trưởng mạnh thời gian gần đây và chiếm tỷ trọng 9% trong cơ cấu doanh thu năm 2015.

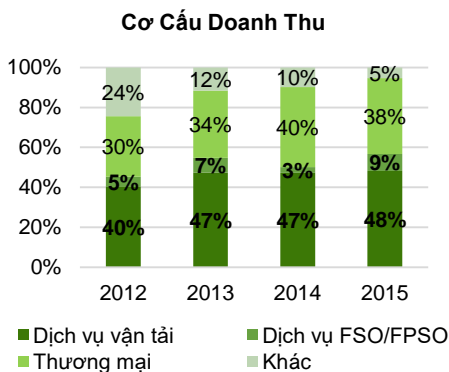
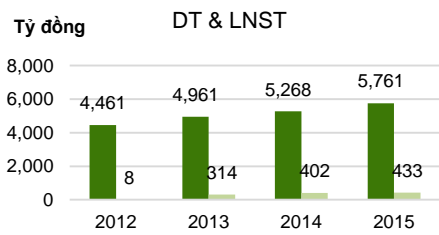
Về mảng dịch vụ vận tải: doanh thu năm 2015 đạt 2,774 tỷ đồng, tăng 11% YoY. PVT là đầu mối vận chuyển dầu thô, sản phẩm dầu khí (xăng dầu, khí LPG), vận chuyển hàng rời (than) cho các đơn vị trong cùng tập đoàn như nhà máy lọc dầu (NMLD) Dung Quất, Nghi Sơn, tổ hợp hóa dầu Long Sơn, công ty lọc hóa dầu Bình Sơn, mỏ Bạch Hổ, PVOil, PVGas. Bên cạnh các mảng truyền thống, từ 2014, PVT còn thực hiện vận chuyển than của Vinacomin cho nhà máy nhiệt điện của PVN gồm Vũng Áng 1, vận tải sản phẩm của nhà máy Đạm Phú Mỹ, Đạm Cà Mau. **Mảng vận tải hoạt động khá ổn định trong năm qua nhờ NMLD Dung Quất hoạt động đủ công suất thiết kế là 6.5 triệu tấn trong năm 2015 giúp sản lượng chuyên chở đội tàu tăng cùng với việc ghi nhận thêm vận tải sản phẩm than cho nhà máy Vũng Án 1.**

Về mảng dịch vụ kho nổi FSO/FPSO: PVT cho thuê các kho nổi chứa và xử lý dầu thô. Mảng này chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong tổng doanh thu của công ty ở những năm trước (đạt 147 tỷ đồng và chiếm 3% doanh thu năm 2014) do PVT chưa chú trọng đầu tư và chỉ có 1 FSO Kamari hoạt động. Đến 2015 Dịch vụ FSO/FPSO có hiệu quả kinh doanh cao và trở thành điểm sáng trong tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của PVT ghi nhận 494 tỷ đồng doanh thu, tăng 236% và nâng mức đóng góp lên 9% trong cơ cấu doanh thu. **Sở dĩ trong năm 2015, doanh thu từ mảng này tăng trưởng mạnh là nhờ sự đóng góp của tàu FSO Đại Hùng Queen mở Đại Hùng được đưa vào vận hành vào tháng 5/2015, và tàu FPSO Lewek Emas mở Chim Sáo được đưa vào vận hành từ tháng 4/2015.**

Về mảng thương mại chủ yếu là kinh doanh sản phẩm dầu khí ghi nhận doanh thu 2,184 tỷ đồng, tăng 3% YoY và chiếm 38% trong cơ cấu doanh thu. Ngoài ra, PVT hiện đang đảm nhận phần lớn công tác đại lý hàng hải cho các tàu dầu thô và sản phẩm dầu tại Dung Quất và Bạch Hổ. Ngoài thị trường nội địa, PVT cho thuê tàu định hạn tại Hàn Quốc, Trung Đông.

Điểm sáng khác trong hoạt động kinh doanh của PVT là GVHB/Doanh thu giảm từ mức 89.6% của năm 2014 xuống còn 86.5% năm 2015. Nguyên nhân là do giá dầu giảm có tác động làm giá nhiên liệu đầu vào của dịch vụ vận tải giảm từ 83% năm 2014 còn 80% năm 2015. Bên cạnh đó, giá vốn của dịch vụ FSO/FPSO cũng giảm dần trong những năm qua từ 91% của năm 2013 xuống còn 61% năm 2014 và 64% năm 2015 nhờ tàu FSO Đại Hùng Queen đi vào hoạt động trong năm 2015 có tỷ suất lợi nhuận cao hơn các tàu vận hành trước đó. Nhờ vậy, tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2015 đạt 13.5%, có sự cải thiện so với mức 10.4% của năm 2014 và lợi nhuận gộp ghi nhận 777.2 tỷ đồng, tăng 41.7% YoY.

Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 11.8% so với cùng kỳ, ghi nhận 211.8 tỷ đồng nhưng tốc độ tăng này cũng không đáng kể so với tốc độ tăng của doanh thu nên lợi nhuận hoạt động kinh doanh chính trong năm 2015 vẫn rất tích cực, đạt 557.6 tỷ đồng (+57.9% YoY).



Điểm tiêu cực là chi phí tài chính tăng rất mạnh do lỗ chênh lệch tỷ giá lớn, ăn mòn một phần lợi nhuận. Trong năm 2015, VND mất giá 5% so với USD khiến chi phí lỗ chênh lệch tỷ giá năm 2015 tăng đến 188% so với 2014, ghi nhận 132.7 tỷ đồng. Trong khi đó, chi phí lãi vay tương đương năm trước, ghi nhận 96.7 tỷ đồng.

Tổng kết, kết quả kinh doanh của PVT trong năm 2015 khá tích cực trong bối cảnh giá dầu sụt giảm, trong đó **doanh thu vẫn tăng trưởng tốt nhờ nhiều mảng kinh doanh được khai thác tốt, đặc biệt là hoạt động FSO/FPSO khá tích cực, tỷ suất lợi nhuận gộp được cải thiện nhờ chi phí giá vốn giảm nhưng do lỗ chênh lệch tỷ giá đã ăn mòn một phần lợi nhuận nên lợi nhuận sau thuế của công ty trong năm 2015 ghi nhận 432.7 tỷ đồng, chỉ tăng 7.6% YoY.** Theo kế hoạch lợi nhuận của ban lãnh đạo, lợi nhuận được đặt ra quá thận trọng nên lợi nhuận sau thuế thực hiện năm 2015 đạt 227% kế hoạch lợi nhuận ban lãnh đạo đặt ra. Theo đó, ROE và ROA lần lượt ghi nhận 11.6% và 3.9% giảm so với mức 13.5% và 3.6% của năm 2014.

Kết quả kinh doanh trong quý 1/2016 cũng khá tốt với doanh thu thuần đạt 1,534 tỷ đồng (+37% YoY) và lợi nhuận sau thuế ghi nhận 99 tỷ đồng, tăng 46%. Do trong quý 1/2016 hoạt động cung cấp dịch vụ hàng hải và hoạt động thương mại được các đơn vị thành viên trong Tổng công ty đẩy mạnh tăng 62% so với Q1/2015 trong bối cảnh giá dầu đã có sự hồi phục kể từ giữa tháng 2/2016. Theo báo cáo của tập đoàn PetroVietnam, trong quý I/2016 sản lượng khai thác dầu thô đạt 4.56 triệu tấn, vượt 7.2% kế hoạch quý I, sản lượng khai thác khí đạt 2.78 tỉ m³, vượt 11.7% kế hoạch là một động lực cho PVT tăng doanh thu. Thêm nữa, trong quý 1/2016 PVT không phát sinh lỗ chênh lệch tỷ giá như cùng kỳ nên lợi nhuận sau thuế cũng tăng khá tốt.

Triển vọng năm 2016

Công ty đặt ra kế hoạch kinh doanh cho năm 2016 khá khiêm tốn với doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 5,000 tỷ đồng và 280 tỷ đồng. Với kết quả kinh doanh quý 1/2016, công ty đã đạt được 30.7% kế hoạch doanh thu và đạt 35% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Chúng tôi cho rằng, khả năng vượt kế hoạch khá cao. Ước tính doanh thu năm 2016 đạt 6,092 tỷ (+5.7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 418 tỷ đồng, tuy giảm 3.4% so với năm trước nhưng vẫn cao hơn kế hoạch ban lãnh đạo đặt ra.

Chúng tôi cho rằng, mảng vận tải dầu khí có thể bị ảnh hưởng bởi kế hoạch giảm sản lượng khai thác của tập đoàn PVT nhưng công ty đang tăng cường thêm vận tải than cho nhà máy nhiệt điện cùng với hoạt động tích cực của mảng kho nổi FSO/FTSO bù đắp cho mảng vận tải. Vì vậy, dự báo doanh thu năm 2016 sẽ tăng nhẹ so với cùng kỳ và vượt kế hoạch công ty đề ra.

Quan ngại của chúng tôi là tỷ số giá vốn/doanh thu trong quý 1/2016 tăng mạnh trở lại, ghi nhận 90.2%, cao hơn so với mức 86.5% của năm 2015 do chi phí đầu vào cho mảng vận tải là xăng dầu có sự gia tăng trở lại. Chúng tôi giả định giá dầu sẽ giữ ổn định từ giờ đến cuối năm ở mức 40-50 USD/thùng thì ước tính giá vốn năm 2016 sẽ ở mức 88.7%, tăng nhẹ so với 2015 làm biên lợi nhuận gộp giảm.

Bù lại, chúng tôi cho rằng tình hình kinh doanh của PVT sẽ có điểm tích cực là công ty sẽ không phải ghi nhận lỗ chênh lệch tỷ giá nhiều như năm 2015 nhờ tỷ giá VND/USD đã ổn định trở lại kể từ đầu năm sau khi NHNN áp dụng tỷ giá trung tâm và các yếu tố rủi ro từ bên ngoài gây sức ép cho tỷ giá như sự tăng giá của USD và sự mất giá của CNY đã tạm lắng dịu. Tuy vậy, chúng tôi cũng tính toán khoản lỗ chênh lệch tỷ giá của công ty dựa trên giả định VND sẽ mất giá 2% trong năm nay so với USD.

Tổng hợp các yếu tố trên, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế PVT giảm nhẹ so với cùng kỳ.

Những cơ hội thúc đẩy doanh thu PVT tăng trưởng trong tương lai

Trong dài hạn, chúng tôi nhận thấy tiềm năng tăng trưởng của PVT rất lớn. Theo kế hoạch phát triển ngành dầu khí Việt Nam giai đoạn 2015-2025, tổng năng lực lọc hóa dầu của cả nước sẽ tăng từ 6.5 triệu tấn/năm lên hơn 48 triệu tấn/năm vào năm 2025 sẽ mở ra nhiều cơ hội cho PVT. Cụ thể bên cạnh dự NMLD Dung Quất (tổng năng lực lọc hóa dầu 6.5 triệu tấn/năm), các dự án NMLD Nghi Sơn (10 triệu tấn/năm) và NMLD Vũng Rô (8 triệu tấn/năm) dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào 2017 cùng các dự án NMLD Dung Quất mở rộng (10 triệu tấn/năm), NMLD Long Sơn (10 triệu tấn/năm), NMLD Nam Vân Phong (10 triệu tấn/năm) dự kiến đi vào hoạt động năm 2020. PVT là công ty thành viên của tập đoàn PVN sẽ được hưởng lợi từ các hợp đồng vận tải dầu cho các nhà máy này.

Chúng tôi định giá cổ phiếu PVT ở mức 13,900 VND dựa trên 2 phương pháp: P/B (tỷ trọng 70%, P/B ước tính năm 2015 là 0.9x và BVPS dự phóng cho năm 2016) và P/E (tỷ trọng 30%, P/E ước tính năm 2016 là 7x và EPS kỳ vọng năm 2016).

Các yếu tố rủi ro

Rủi ro giá dầu: Giá dầu được dự báo biến động bất thường do hiện tượng thừa cung trong khi nhu cầu thế giới suy yếu và tình hình chính trị bất ổn cũng là một trong những nguyên nhân ảnh hưởng đến giá dầu. Vì là doanh nghiệp vận tải nên PVT sẽ được hưởng lợi từ việc giá dầu giảm nên khi giá dầu tăng sẽ gây rủi ro cho công ty.

Rủi ro từ cắt giảm sản lượng khai thác của tập đoàn PVN: Theo kế hoạch năm 2016, tập đoàn PVN sẽ cắt giảm sản lượng khai thác dầu khí, trong đó dầu thô giảm khoảng 2 triệu tấn so với con số thực hiện năm 2015, xuống còn hơn 16 triệu tấn (-11%), giảm khoảng 1 tỉ m³ khí, còn khoảng 9.6 tỉ m³ (-9%). Việc này sẽ ảnh hưởng đến mảng vận tải của công ty.

Rủi ro tỷ giá: là một doanh nghiệp có khoảng vay ngoại tệ lớn để đầu tư cho đội tàu nên biến động tỷ giá sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của công ty. Theo ước tính của công ty, dự kiến lỗ phát sinh chênh lệch tỷ giá ngoài kế hoạch là 10-15 tỷ nếu tỷ giá tăng bình quân 1%/Quý. Bù lại, điểm tích cực là PVT cũng có nguồn thu từ ngoại tệ lớn từ cho thuê tàu sẽ hạn chế tác động của tỷ giá đến khả năng thanh toán của PVT.

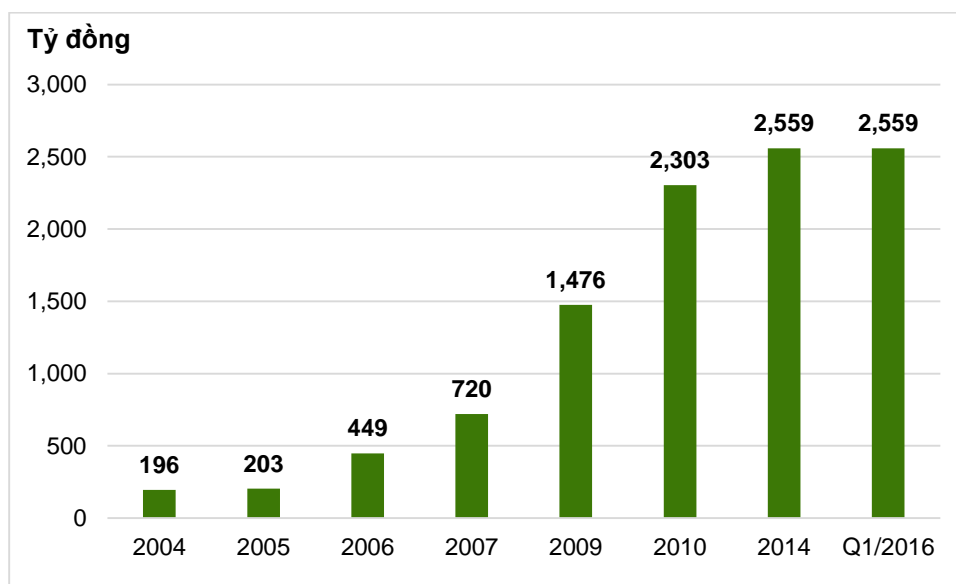
Sơ lược công ty

Tiền thân là Công ty Vận tải dầu khí được thành lập vào ngày 27/05/2002. Lợi thế là đơn vị thành viên của tập đoàn PetroVietnam giúp đảm bảo vận chuyển các sản phẩm dầu thô, dầu thành phẩm hóa dầu và sản phẩm khí cho các đơn vị trong cùng tập đoàn PVN.

PVTrans hiện là doanh nghiệp duy nhất kinh doanh dịch vụ vận chuyển dầu thô đảm trách vận chuyển toàn bộ lượng dầu thô đầu vào cho nhà máy lọc dầu Dung Quất. Ngoài ra, PVTrans cũng là đơn vị vận tải hàng lỏng lớn nhất trong số các doanh nghiệp vận tải biển Việt Nam, chiếm 33% tổng trọng tải cả nước, theo sau bởi Petrolimex (25%), Vinalines (17%). Về mảng hàng lỏng PVT đảm trách vận chuyển xăng dầu cho PVOil. Thông qua công ty con là CTCP Vận tải Sản Phẩm khí Quốc tế GSP, PVT nắm giữ 90% thị phần vận chuyển khí như LPG, LNG.



Quá trình tăng vốn (tỷ VND)



Nguồn: PHS

Chỉ số tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2013	2014	2015	2016 E
Doanh thu thuần	4,961	5,268	5,761	6,092
Giá vốn hàng bán	4,402	4,719	4,984	5,404
Lợi nhuận gộp	559	549	777	688
Chi phí bán hàng	11	6	8	9
Chi phí QLDN	176	190	212	222
Lợi nhuận từ HĐKD	372	353	558	458
Lợi nhuận tài chính	138	227	85	167
Chi phí lãi vay	114	95	97	102
Lợi nhuận trước thuế	396	486	546	522
Lợi nhuận sau thuế	314	402	433	418
Lợi nhuận sau thuế CĐ công ty mẹ	239	341	368	356
Cân đối kế toán	2013	2014	2015	2016 E
Tài Sản Ngắn Hạn	3,445	3,258	3,628	3,944
Tiền và tương đương tiền	1,995	1,719	2,237	2,288
Đầu tư tài chính ngắn hạn	577	678	402	402
Phải thu ngắn hạn	665	646	850	1,132
Hàng tồn kho	111	103	103	115
Tài sản ngắn hạn khác	97	112	36	6
Tài Sản Dài Hạn	6,102	6,092	6,028	5,675
Phải thu dài hạn	-	-	13	13
Tài sản cố định	5,589	5,590	5,523	5,187
Bất động sản đầu tư	9	9	9	8
Chi phí xây dựng dở dang	1,108	1,543	0	6
Đầu tư tài chính dài hạn	357	378	370	370
Tài sản dài hạn khác	147	114	113	91
Lợi thế thương mại	1	1	-	-
Tổng cộng tài sản	9,548	9,350	9,656	9,618
Nợ phải trả	5,925	5,377	5,331	4,867
Nợ ngắn hạn	1,820	1,522	2,178	1,753
Nợ dài hạn	4,105	3,856	3,153	3,114
Vốn chủ sở hữu	2,819	3,131	4,325	4,751
Vốn điều lệ	2,326	2,559	2,559	2,815
Lợi ích cổ đông thiểu số	804	842	-	-
Tổng nguồn vốn	9,548	9,350	9,656	9,618

Lưu chuyển tiền tệ	2013	2014	2015	2016 E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	701	590	791	259
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(192)	(359)	72	(250)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	396	(508)	(346)	42
Tiền trong kỳ	905	(277)	517	51
Tiền mặt đầu năm	1,089	1,995	1,719	2,237
Tiền mặt cuối năm	1,995	1,719	2,237	2,288
Định giá	2013	2014	2015	2016 E
EPS (VNĐ)	1,349	1,646	1,691	1,556
BVPS (VNĐ)	12,118	12,236	16,906	16,881
P/E	7.9	8.5	6.0	7.0
P/B	0.9	1.1	0.6	0.9
Chỉ số tài chính	2013	2014	2015	2016 E
Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn/Tổng TS	36%	35%	38%	41%
TS dài hạn/Tổng TS	64%	65%	62%	59%
Tổng Nợ/VCSH	2.1	1.7	1.2	1.0
Tổng Nợ/Tổng TS	0.6	0.6	0.6	0.5
Chỉ số chi trả lãi vay	4.5	6.1	6.6	6.1
Chỉ số thanh khoản				
Thanh khoản hiện thời	1.9	2.1	1.7	2.2
Thanh khoản nhanh	1.8	2.1	1.6	2.2
Hiệu quả hoạt động				
Số ngày tồn kho	9.1	7.9	7.4	7.7
Số ngày thu tiền	48.3	44.1	53.1	66.9
Số ngày phải trả	51.3	36.7	60.2	51.4
Vòng quay TS ngắn hạn	1.4	1.6	1.6	1.5
Vòng quay TS cố định	0.9	0.9	1.0	1.2
Vòng quay tổng TS	0.5	0.6	0.6	0.6
Tỷ suất lợi nhuận				
Tỷ suất LN gộp	11%	10%	13%	11%
Tỷ suất LN HĐKD	7%	7%	10%	8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	6%	8%	8%	7%
ROE	12%	14%	12%	9%
ROA	3%	4%	4%	4%

Nguồn: PVT và PHS dự phóng

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

Tăng tỷ trọng = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

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

Giảm tỷ trọng = 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

Tòa nhà CR3-04B, Tầng 4,

109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (84-8) 5 413 5479

E-mail: info@phs.vn

Call Center: (84-8) 39 33 99 66