MUA [+37.6%]

Ngày cập nhật: 30/07/2018

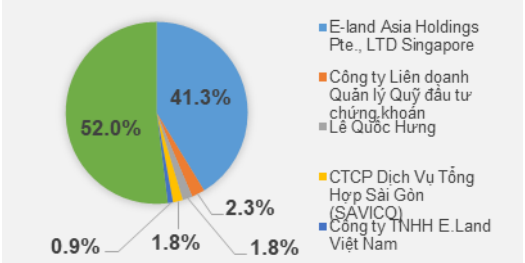
Giá mục tiêu	26,417	VNĐ
Giá hiện tại	19,200	VNĐ

Bùi Thị Thùy Dương
(+84-28) 5413 5472 – duongbui@phs.vn

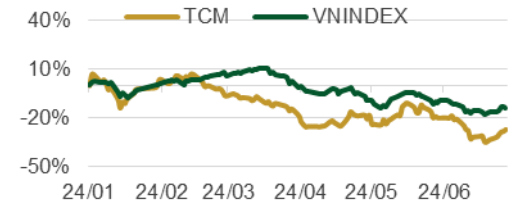
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	54.1
Free-float (triệu)	32.5
Vốn hóa (tỷ đồng)	985
KLGD TB 3 tháng	455,991
Sở hữu nước ngoài	48.67%
Ngày niêm yết đầu tiên	15/10/2007

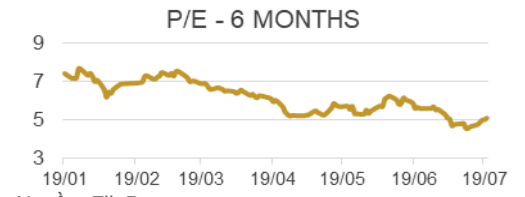
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: FiinPro

Hưởng lợi từ các hiệp định thương mại và động lực mở rộng sản xuất

Cập nhật KQKD 6T/2018:

Kết thúc kỳ kinh doanh 6 tháng đầu năm, TCM ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 1,648 tỷ đồng (+7%YoY), biên lợi nhuận cũng được duy trì tích cực khi tăng lên mức 18%. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế của công ty trong 6 tháng đầu năm lại có sự sụt giảm nhẹ 1.4% so với cùng kỳ năm trước và đạt mức 117 tỷ đồng. Sự sụt giảm này chủ yếu là do trong năm qua khoản chi phí tài chính và chi phí bán hàng đều tăng mạnh trên 30%. Bên cạnh đó, khoản mục lợi nhuận khác cũng giảm 27% do trong cùng kỳ 2017, công ty có khoản lợi nhuận bất thường hơn 34 tỷ đồng từ chuyển nhượng quyền thuê đất tại KCN Xuyên Á. Nếu loại trừ khoản mục lãi không thường xuyên này thì lợi nhuận sau thuế từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của TCM trong 6T2018 vẫn tăng trưởng 15% so với cùng kỳ năm trước.

Dự báo năm 2018:

Kết thúc năm 2018, với kỳ vọng về mở rộng năng lực sản xuất, chúng tôi ước tính doanh thu công ty trong năm nay sẽ đạt 3,385 tỷ (+5%YoY), biên lợi nhuận gộp được cải thiện lên 18% nhờ gia tăng biên lợi nhuận từ mảng sợi từ 3% lên 7%. Từ đó, ước tính LNST công ty đạt 226 tỷ đồng (+18%YoY).

Động lực tăng trưởng:

(1) Kỳ vọng gia tăng doanh thu nhờ hưởng lợi từ các Hiệp định thương mại tự do: Với lợi thế sở hữu chuỗi giá trị sản xuất "từ sợi trở đi", TCM hoàn toàn đáp ứng được yêu cầu về truy xuất nguồn gốc và có thể được hưởng mức thuế suất 0% khi xuất khẩu sang các nước trong Hiệp định CPTPP, đặc biệt kỳ vọng nâng thị phần tại Nhật và Canada. **(2) Gia tăng năng lực sản xuất ở mảng vải và mảng may mặc**: Mảng vải và may mặc có biên lợi nhuận gộp cao, giá trị bình quân lần lượt đạt 20-25% và 15-20%. Vì vậy, công ty mở rộng sản xuất bằng cách chuyển nhà máy số 2 sang sản xuất vải và mua thêm nhà máy may mặc tại Trảng Bàng với công suất 3 triệu sản phẩm/ năm. **(3) Ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường từ thanh lý TSCĐ:** Trong Q2/2018, công ty có ghi nhận khoản thu bất thường hơn 27 tỷ đồng từ thanh lý nhà máy sợi số 3, hỗ trợ gia tăng nguồn thu của công ty. **(4) Tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn nhờ vào dự án TC Tower:** Dự án TC Tower kỳ vọng sẽ được chào bán bắt đầu từ năm 2019, kỳ vọng sẽ hỗ trợ cho TCM thu về những khoản lợi nhuận đột biến trong tương lai.

Khuyến nghị:

Bằng phương pháp DCF, chúng tôi ước tính mức giá hợp lý của TCM sẽ vào khoảng **26,417 đồng/ cổ phiếu**, tương ứng với mức P/E dự phóng năm 2018 đạt 6.3 lần. Từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Chỉ số tài chính	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,554	2,571	2,792	3,071	3,209	3,385	3,590	3,823	4,080
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	124	168	154	114	192	226	238	243	263
EPS (VND)	2,517	3,422	3,125	2,338	3,712	4,163	4,405	4,500	4,861
Tăng trưởng EPS (%)		36%	-9%	-25%	59%	12%	6%	2%	8%
Giá trị sổ sách (VND)	19,154	21,642	24,804	26,118	29,025	30,101	35,381	38,199	41,284
P/E	6.4	7.7	8.2	5.4	7.0	6.3	-	-	-
P/B	0.8	1.2	1.0	0.5	0.9	0.9	-	-	-
Cổ tức tiền mặt (%)	0%	16%	6%	10%	10%	10%	-	-	-

Nguồn: PHS

Ngành dệt may: cơ hội lớn, thách thức lớn

Hưởng lợi từ các hiệp định thương mại tự do FTA

Với nỗ lực của nước thành viên, hiệp định CPTPP dự kiến sẽ có hiệu lực vào đầu năm 2019, kỳ vọng sẽ thúc đẩy cho ngành dệt may Việt Nam khi nhận được sự hỗ trợ lớn từ giảm thuế suất xuất khẩu. Bên cạnh đó, Hiệp định EVFTA, EAEU,...cũng được cho là động lực tăng trưởng chính cho ngành dệt may từ nay đến năm 2022.

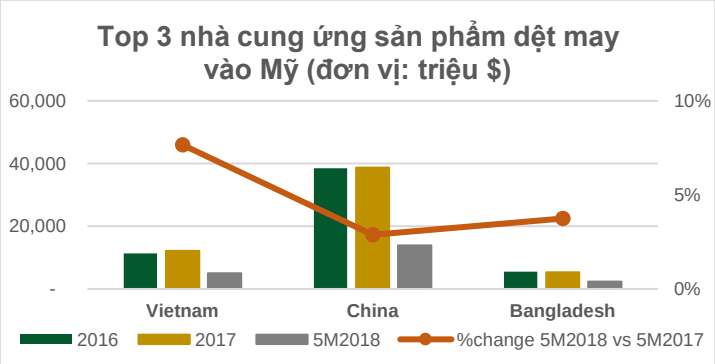
Dự báo tác động của các FTAs lên ngành dệt may		
Hiệp định FTA	**Có hiệu lực**	**Dự báo tác động**
VKFTA	2015	Kim ngạch XK sang Hàn Quốc tăng 27-30%/ năm.
EAEU	2016	Kim ngạch XK sang các nước trong hiệp định tăng 50% năm đầu tiên và tăng 20% trong các năm tiếp theo.
EVFTA	Dự kiến 2018	Kim ngạch XK hàng dệt may sang EU sẽ tăng 17%/ năm.
CPTPP	Dự kiến 2019	Kim ngạch XK sang các nước trong hiệp định tăng 8%/ năm.

Nguồn: PHS tổng hợp

Theo đó, trong 6 tháng đầu năm 2018, xuất khẩu ngành dệt may đã tăng trưởng gần 17%, tương ứng với mức giá trị đạt 16.5 tỷ đồng. Trong đó, tốc độ tăng trưởng của những thị trường xuất khẩu trọng điểm như Mỹ, EU, Hàn Quốc, Trung Quốc và các nước khối hiệp định CPTPP như Úc, Canada, Nhật Bản,… đều tăng trưởng tích cực.

Thận trọng từ cuộc chiến thương mại Mỹ-Trung

Cuộc chiến thương mại diễn ra được xem là cơ hội lớn cho ngành dệt may Việt Nam khi Mỹ đang có xu hướng chuyển dần đơn hàng từ Trung Quốc sang Việt Nam, khiến thị phần nhập khẩu hàng dệt may từ Trung Quốc giảm từ 42% xuống chỉ còn 36% và nâng thị phần hàng từ Việt Nam từ 13% lên 14% trong 5 tháng đầu năm 2018.



Tuy nhiên, ngành dệt may Việt Nam đồng thời phải đối mặt với những thách thức từ chênh lệch tỷ giá và áp lực từ việc các sản phẩm của Trung Quốc có thể tràn qua Việt Nam khi đánh mất thị phần quan trọng từ Mỹ.

Lo ngại từ giá bông thế giới tăng trở lại

Nguồn nguyên liệu sản xuất chính của ngành dệt may là bông, tuy nhiên nguồn cung bông chủ yếu đến từ nhập khẩu.

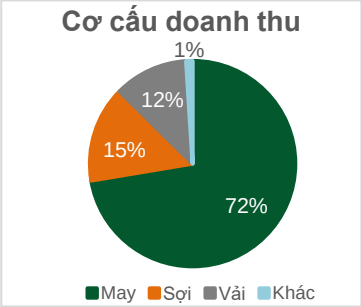
Trong khi đó, giá nguyên liệu bông đang có xu hướng ngày một tăng khi tính từ đầu năm đến nay, giá bông nguyên liệu đã tăng gần 12%, điều này góp phần kiềm hãm lợi nhuận gộp biên của các doanh nghiệp trong ngành.

Diễn biến giá bông thế giới (USD/100 pounds)

(Nguồn: IFCmarkets)

Tình hình hoạt động kinh doanh của TCM

Nhóm sản phẩm may mặc chiếm tỷ trọng chủ yếu và kênh bán hàng chính là xuất khẩu



Sản phẩm chủ lực của TCM là các sản phẩm may mặc với tỷ trọng doanh thu chiếm trên 70%. Trong đó, chủ yếu thu từ thị trường xuất khẩu (chiếm 88%).

Hàn Quốc (30%), Nhật Bản (18%), Trung Quốc (15%), Hoa Kỳ (13%) và Châu Âu (3%) là những thị trường xuất khẩu chủ lực của TCM. Trong đó, hàng xuất khẩu sang Hàn Quốc và Trung Quốc chủ yếu là đơn hàng của các công ty trong tập đoàn E-land (chiếm từ 25 – 29% tổng doanh thu).

Lợi thế từ chuỗi sản xuất hoàn thiện Sợi – Vải – May

TCM là một trong số ít doanh nghiệp có chuỗi sản xuất hoàn thiện từ sợi – dệt – nhuộm – may, thay vì các doanh nghiệp may mặc khác phải mua ngoài nguyên liệu để sản xuất. Việc chủ động sản xuất nguyên vật liệu sẽ hỗ trợ cho TCM đáp ứng được các yêu cầu về xuất xứ để được hỗ trợ ưu đãi về thuế khi xuất khẩu sang các nước trong khối CPTPP.

✓ *Mảng sợi*

Nguyên vật liệu sản xuất chính của sợi TCM đến từ bông và xơ. Trong đó nguyên liệu bông nhập khẩu chủ yếu từ Mỹ, Brazil, Tây Phi, trong khi nguyên liệu xơ nhập khẩu từ Thái Lan, Indonesia và Đài Loan.

Mảng sợi thành phẩm chủ yếu để xuất khẩu (~70%), còn lại để tiêu dùng nội bộ (30%). Đóng góp của mảng này khá đáng kể trong tổng doanh thu công ty khi chiếm tỷ trọng 15%. Tuy nhiên, do mảng sợi chịu nhiều sức ép từ biến động giá cả nguồn nguyên liệu đầu vào và biên lợi nhuận thấp, vì vậy trong năm qua công ty đã tiến hành tái cấu trúc mảng sợi, giảm công suất tại các nhà máy kém hiệu quả, dần chuyển sang tiêu thụ nội bộ nhằm giảm lỗ mảng sợi.

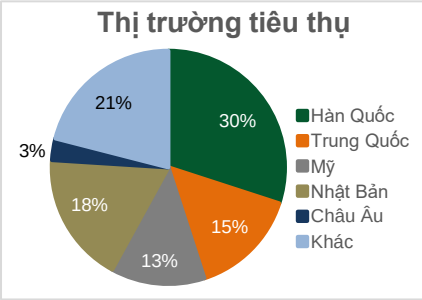
Nhà máy (NM)	Công suất	Tình trang
NM sợi 2, KCN Tân Bình	6,500 tấn/ năm	Chuyển sang sản xuất vải
NM sợi 3, Đức Hòa, Long An	6,000 tấn/ năm	Dừng hoạt động
NM sợi 4, Tây Ninh	7,500 tấn/ năm	Đang hoạt động

✓ *Mảng vải*

Công ty hầu như tự chủ được nguyên liệu đầu vào của khâu sản xuất vải. Trong đó, mảng vải của TCM được chia làm 2 loại: vải dệt thoi và vải đan kim với thiết kế với công suất lần lượt là 9.6 triệu mét/ năm và 15,000 tấn/ năm. Đối với vải đan kim chủ yếu sử dụng để sản xuất đồ may mặc trong khi vai dệt thoi sử dụng để xuất khẩu sang thị trường Nhật Bản, với biên lợi nhuận cao từ 20 – 25%.

✓ *Mảng may mặc*

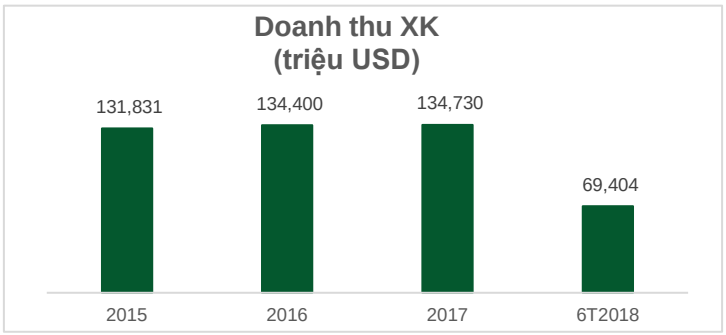
Doanh thu hàng may mặc chiếm tỷ trọng chủ yếu trong tổng doanh thu công ty (chiếm 72%) và tăng trưởng gần 10% trong 6 tháng đầu năm 2018. Trong đó, thị trường tiêu thụ truyền thống của TCM là Mỹ, Hàn Quốc và Trung Quốc, chủ yếu thông qua đơn hàng của các đối tác thuộc tập đoàn E-land. Bên cạnh đó, các thị trường mới như Nhật Bản và Canada cũng lần lượt gia tăng thị phần sau khi Hiệp định CPTPP chính thức được ký kết.



Về năng lực sản xuất, công ty sở hữu nhà máy may Thành Công – Vĩnh Long với công suất lên đến 23 triệu sản phẩm/ năm, năng suất công nhân đã được cải thiện từ 26 – 27 USD/ người/ ngày lên 30 USD/ người/ ngày và có lúc lên đến 36 USD/ người/ ngày. Đứng trước bối cảnh đơn hàng xuất khẩu có thể gia tăng ở các năm tới, TCM dự kiến sẽ mở rộng sản xuất nhờ mua thêm một xưởng may ở Trảng Bàng, hỗ trợ TCM đảm bảo được tình hình sản xuất trong khi nhu cầu tiêu thụ gia tăng, hạn chế phần chi phí thuê gia công bên ngoài.

Động lực tăng trưởng trong năm 2018: Tích cực

✓ *Doanh thu xuất khẩu dự kiến gia tăng tích cực nhờ hưởng lợi từ ưu đãi thuế quan Hiệp định CPTPP và EVFTA*



Với lợi thế từ sở hữu chuỗi giá trị "từ sợi trở đi", kỳ vọng TCM sẽ được hưởng mức ưu đãi thuế suất về 0% khi xuất khẩu đến các nước trong hiệp định CPTPP. Bên cạnh đó, kỳ vọng một sự dịch chuyển đơn hàng từ Trung Quốc sang Việt Nam nhờ vào giá nhân công rẻ và các hưởng lợi về thuế từ các hiệp định thương mại sẽ hỗ trợ gia tăng đơn hàng của TCM.

✓ *Tái cấu trúc tình hình sản xuất, nâng sản lượng ở các mảng có biên lợi nhuận cao*

Tình hình SX	Sợi (tấn)	Vải dệt thoi (1000m)	Vải dệt kim (tấn)	SP may (1000 sp)
2014	18,540	5,972	4,213	14,596
2015	16,358	4,138	6,236	18,432
2016	15,500	5,856	7,418	25,330
2017	13,213	6,927	8,807	24,465
2018E	11,814	7,599	11,323	29,382

Trước những khó khăn trong hoạt động kinh doanh sợi, TCM đã thực hiện thanh lý nhà máy sợi số 3 và chuyển nhà máy sợi số 2 sang sản xuất vải. Bên cạnh đó, nhằm đáp ứng nhu cầu tiêu thụ gia tăng, công ty mua thêm xưởng may ở Trảng Bảng nhằm hạn chế chi phí thuê gia công với công suất 3 triệu sản phẩm/ năm.

✓ *Ghi nhận lợi nhuận bất thường từ thanh lý TSCĐ*

Trong Q2/2018, công ty đã ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường từ thanh lý nhà máy sợi số 3 với giá trị đạt hơn 27 tỷ đồng, hỗ trợ nguồn thu cho công ty. Trước đó trong 6 tháng năm 2017, TCM cũng đã ghi nhận khoản thu bất thường 34 tỷ từ chuyển nhượng đất tại KCN Xuyên Á.

✓ *Kỳ vọng vào dự án kinh doanh BĐS nhờ TC Tower*

TCM đã góp vốn 85% tại dự án TC Tower với hoạt động kinh doanh chính là kinh doanh bất động sản. Tổng chi phí của dự án ước khoảng 83 triệu USD và dự kiến sẽ khởi công vào tháng 8/2018 và block 1 của dự án sẽ được chào bán trong năm 2019 gồm 600 căn hộ và office, giá bán dao động từ 900 – 1000 USD/m^2. Dự báo trong tương lai, dự án này sẽ đóng góp những khoản lãi đột biến cho TCM.

Rủi ro

Biến động giá nguyên liệu đầu vào: Mảng sợi vẫn phụ thuộc nhiều vào nguồn bông nhập khẩu thế giới. Trong khi đó, giá bông đang có xu hướng tăng trong thời điểm hiện tại, điều này có thể sẽ ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của công ty.

Biến động tỷ giá: Khoản vay dài hạn của công ty hầu như là khoản vay bằng USD, chiếm tỷ trọng 15% trong tổng nợ. Trước tình hình đồng USD đang mạnh lên, lo ngại gánh nặng lãi vay của công ty sẽ tăng trong thời gian tới. Tuy nhiên, công ty có nguồn thu ngoại từ xuất khẩu nên ảnh hưởng từ biến động tỷ giá không đáng kể.

Quan điểm đầu tư

Ngành dệt may nói chung đang được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ các Hiệp định thương mại tự do, đặc biệt là các doanh nghiệp có lợi thế về chuỗi sản xuất "từ sợi trở đi" như TCM. Với kỳ vọng trong năm 2018, TCM sẽ mở rộng năng lực sản xuất cho mảng vải và may mặc, dự báo doanh thu của công ty sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định khoảng 5% để đạt mức 3,385 tỷ đồng. Đồng thời, kỳ vọng biên lợi nhuận sẽ cải thiện lên 18% nhờ hạn chế lỗ từ mảng sợi. Từ đó, dự báo LNST đạt 226 tỷ đồng (+18%YoY).

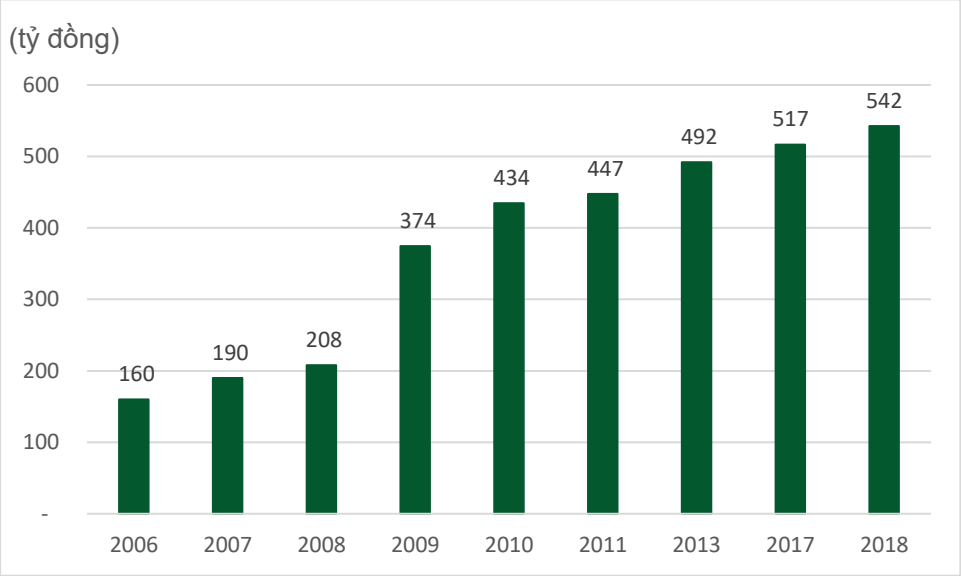
Bằng phương pháp DCF, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu TCM sẽ vào khoảng **26,417 đồng**, tương ứng với mức P/E năm 2018 đạt 6.3 lần. Từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu này.

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2018F	2019F	2020F	2021F
LN từ HĐKD	226	239	244	264
Lãi vay sau thuế	71	70.7	68	69
Khấu hao	45	60	83	92
Đầu tư XDCB	144	140	102	65
Thay đổi vốn lưu động	110	116	99	119
FCFF	89	114	194	241
Giá trị hiện tại	83	99	157	182
Giá trị cuối cùng	2,472			
Giá trị doanh nghiệp	2,994			
Nợ	1,700			
Tiền mặt	139			
Giá trị vốn hóa	1,433			
Số lượng cổ phần (triệu)	54			
Giá hợp lý	**26,417**			

Sơ lược công ty

- Công ty Cổ phần Dệt May Thành Công tiền thân là Hãng Tái Thành Kỹ nghệ Dệt được thành lập năm - 1967. Tháng 08/1976 được chuyển thành Xí nghiệp quốc doanh với tên gọi Nhà máy Dệt Tái Thành, sau đó lần lượt được đổi tên thành Nhà máy Dệt Thành Công, Công ty Dệt Thành Công. Năm 2000 đổi tên thành Công Ty Dệt May Thành Công. Tháng 07/2006, chuyển đổi hình thức hoạt động thành Công ty Cổ phần Dệt May Thành Công.
- Công ty cổ phần Dệt May Thành Công là công ty dệt hàng đầu tại Việt Nam, đặc biệt trong lĩnh vực dệt kim, nhuộm hoàn tất. Chất lượng sản phẩm vải của công ty đã được khẳng định tại thị trường nội địa và thị trường nước ngoài.
- Năm 2009, Eland đầu tư hơn 30% tổng số cổ phần và tham gia vào Hội đồng quản trị. Đây là sự kiện đánh dấu một giai đoạn mới trong quá trình phát triển của TCM, trong suốt thời gian tham gia vào TCM, Eland đã hỗ trợ cho công ty trong hoạt động sản xuất cũng như hỗ trợ ký kết hợp đồng xuất khẩu dài hạn.

Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: TCM và PHS tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Doanh thu thuần	2,571	2,792	3,071	3,209	3,385	1,648
Giá vốn hàng bán	(2,195)	(2,365)	(2,652)	(2,706)	(2,793)	(1,357)
Lợi nhuận gộp	376	426	419	503	592	291
Chi phí bán hàng	(69)	(86)	(97)	(112)	(135)	(65)
Chi phí QLDN	(102)	(121)	(144)	(148)	(169)	(73)
Lợi nhuận từ HĐKD	175	162	140	193	226	153
Lợi nhuận tài chính	(33)	(63)	(42)	(45)	(57)	(31)
Chi phí lãi vay	(27)	(27)	(38)	(48)	(89)	(24)
Lợi nhuận trước thuế	182	167	133	235	253	122
Lợi nhuận sau thuế	168	154	115	193	226	117
LNST của cổ đông Công ty mẹ	168	154	114	192	226	116
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Tài Sản Ngắn Hạn	995	1,171	1,310	1,607	1,980	1,835
Tiền và tương đương tiền	141	88	96	130	139	181
Đầu tư tài chính ngắn hạn	5	5	30	151	159	202
Phải thu ngắn hạn	191	200	369	475	512	318
Hàng tồn kho	625	781	729	806	1,100	1,098
Tài sản ngắn hạn khác	34	98	86	44	71	35
Tài Sản Dài Hạn	1,066	1,338	1,510	1,429	1,643	1,232
Phải thu dài hạn	0	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	719	871	1,178	1,185	1,317	1,069
Bất động sản đầu tư	118	116	6	5	5	6
Chi phí xây dựng dở dang	21	59	33	12	41	22
Đầu tư tài chính dài hạn	135	140	142	101	132	15
Tài sản dài hạn khác	72	152	150	126	149	120
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	**2,060**	**2,509**	**2,820**	**3,035**	**3,623**	**3,067**
Nợ phải trả	1,226	1,614	1,904	1,964	2,398	1,934
Nợ ngắn hạn	986	1,231	1,468	1,626	1,987	1,626
Nợ dài hạn	240	382	436	337	411	308
Vốn chủ sở hữu	814	896	916	1,072	1,225	1,133
Vốn điều lệ	492	492	492	517	542	542
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	**2,040**	**2,509**	**2,820**	**3,035**	**3,623**	**3,067**

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	231	(9)	240	286	277	(15)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(97)	(230)	(205)	(121)	(144)	111
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	(111)	187	(27)	(131)	(125)	(45)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	23	(53)	8	34	8	51
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	118	141	88	96	130	130
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	141	88	96	130	139	181

Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Tăng trưởng						
Doanh thu	1%	9%	10%	5%	5%	7%
Lợi nhuận sau thuế	36%	-9%	-26%	68%	18%	-1%
Tổng tài sản	4%	23%	12%	8%	19%	1%
Tổng VCSH	10%	10%	2%	17%	14%	6%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	15%	15%	14%	16%	18%	18%
Tỷ suất EBIT	8%	7%	6%	8%	9%	9%
Tỷ suất EBITDA	9%	8%	7%	4%	11%	8%
Tỷ suất lãi ròng	7%	5%	4%	6%	7%	7%
ROA	8%	7%	4%	7%	7%	4%
ROE	22%	18%	13%	19%	20%	10%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	13.4	14.3	10.8	7.6	6.9	5.2
Vòng quay HTK	4.2	4.0	4.1	4.2	3.6	1.5
Vòng quay khoản phải trả	19.4	16.4	13.6	12.1	10.7	5.0
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.81	0.73	0.69	0.82	0.83	0.95
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.38	0.32	0.40	0.49	0.44	0.45
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng TS	60%	64%	68%	65%	66%	63%
Tổng nợ/VCSH	151%	180%	208%	183%	196%	171%
Vay ngắn hạn/VCSH	121%	137%	160%	152%	162%	144%
Vay dài hạn/VCSH	29%	43%	48%	31%	34%	27%

Nguồn: PHS

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

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

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 (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 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: (+84-225) 384 1810
Fax: (+84-225) 384 1801