

MUA [+12%]

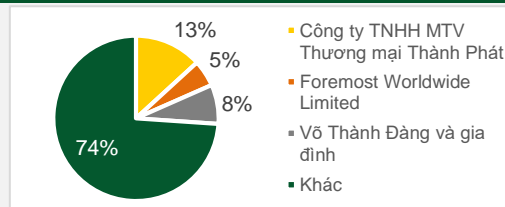
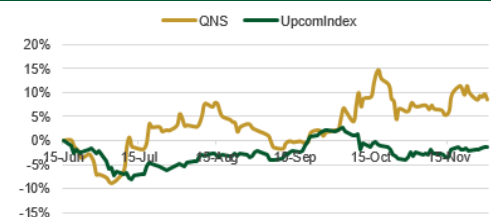
Ngày cập nhật: 21/12/2018

Giá mục tiêu 47,753 VNĐ
Giá hiện tại (20.12) 42,600 VNĐ

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

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu) 292.6
Free-float (triệu) 234.1
Vốn hóa (tỷ đồng) 12,261
KLGD TB 3 tháng 462,363
Sở hữu nước ngoài 7.43%
Ngày niêm yết đầu tiên 20/12/2016

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Mở rộng năng lực sản xuất cho đường và sữa, kỳ vọng mới vào mảng điện sinh khối

Cập nhật KQKD 9M2018: Kết thúc 9M2018, QNS ghi nhận doanh thu tăng nhẹ đạt 6,145 tỷ đồng (+3.5%YoY). Trong đó, doanh thu mảng sữa đậu nành có sự chững lại, đạt 2,896 tỷ đồng (-0.7%), trong khi đó doanh thu mảng đường vẫn ghi nhận sự tích cực với doanh thu đạt 1,755 tỷ (+12%). Biên lợi nhuận cũng có nhiều sự cải thiện lên mức 27% nhờ giá đậu nành duy trì ở mức thấp và chạy thử nghiệm nhà máy điện sinh khối An Khê giúp giảm chi phí sản xuất đường. Từ đó hỗ trợ LNST 9 tháng của doanh nghiệp đạt 788 tỷ đồng (+15.3%YoY).

Dự báo cả năm 2018 và 2019:

Về mảng sữa đậu nành: Trong tháng 9/2018, công ty chính thức giới thiệu sản phẩm mới Fami Go – “bữa sáng dinh dưỡng” với chiến lược tập trung phân khúc giới trẻ, kỳ vọng sẽ gia tăng sản lượng trong giai đoạn 2018 – 2020. Dự báo doanh thu mảng sữa đậu nành của QNS trong năm 2018 và 2019 lần lượt tăng 10% và 15% YoY để đạt mức 4,278 tỷ và 4,919 tỷ.

Về mảng đường: Kỳ vọng sản lượng của QNS sẽ ổn định nhờ gia tăng công suất tại nhà máy đường An Khê. Tuy nhiên, giá đường trong nước đang giảm trở lại, giả định giá đường giữ ở mức 13,000 đồng/kg như hiện tại (theo Cục quản lý giá) và giảm về mức 12,000 đồng/kg trong năm 2019. Từ đó, dự báo doanh thu mảng đường năm 2018 và 2019 lần lượt đạt 2,240 tỷ (+20%) và 2,396 tỷ (+7%).

Về mảng điện sinh khối: Ước tính nếu nhà máy đường tối đa công suất với 20,000 tấn mía ép/ ngày, sẽ sản xuất được khoảng 231 nghìn MW điện. Từ đó, kỳ vọng doanh thu từ mảng điện sinh khối sẽ đạt khoảng 307 tỷ trong năm 2019.

Từ đó, ước tính doanh thu hợp nhất năm 2018 đạt 8,350 tỷ đồng (+9%) và năm 2019 đạt 9,328 tỷ đồng (+12%). Với giả định biên LNG giữ ở mức 27%, dự báo LNST cả năm 2018 và 2019 lần lượt đạt 1,097 tỷ (+7%) và 1,315 tỷ (+20%). Kết quả ước tính của năm 2018, doanh thu và LNST ước tính lần lượt tăng 113% và 191% so với kế hoạch. Bước sang năm 2019, công ty tiếp tục đặt kế hoạch thấp.

Động lực tăng trưởng: (1) Kỳ vọng mở rộng thị trường và tăng công suất tại nhà máy Bình Dương: Kỳ vọng vào khả năng giành thị phần từ các loại sữa thực vật. Bên cạnh đó kỳ vọng gia tăng công suất tại nhà máy Bình Dương nhằm đáp ứng nhu cầu gia tăng. **(2) Tập trung mảng đường bằng việc mở rộng quy mô sản xuất:** Đầu tư xây dựng dây chuyền sản xuất đường RE, dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2019, từ đó kỳ vọng hỗ trợ gia tăng sản lượng đường sản xuất. **(3) Mảng điện sinh khối còn nhiều tiềm năng:** Lộ trình tăng giá điện đang được triển khai đến năm 2020 sẽ tăng lên từ 8-9 cent/ kWh. Đây sẽ là động lực hỗ trợ cho QNS không chỉ giảm giá thành sản xuất đường, mà còn có nguồn thu khi bán điện ra bên ngoài.

Định giá: Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu QNS là **47,753 đồng/ cổ phiếu**, tương ứng với mức P/E forward 12.7x. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Chỉ số tài chính	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	5,544	6,249	7,785	6,971	7,633	8,350	9,328	10,285	11,109	12,396
LNST (tỷ VND)	583	774	1,230	1,408	1,027	1,097	1,315	1,450	1,514	1,709
EPS (VND)	5,949	6,589	8,723	7,509	4,211	3,751	4,494	4,955	5,175	5,841
% tăng EPS		11%	32%	-14%	-44%	-11%	20%	10%	4%	13%
BV (VND)	17,620	14,765	18,492	20,853	18,381	16,965	18,668	20,102	21,051	23,282
P/E	3.1	4.0	3.4	6.5	9.8	12.7	-	-	-	-
P/B	1.0	1.8	1.6	2.4	2.2	2.8	-	-	-	-
Cổ tức (VND)			10%	10%	15%	-	-	-	-	-

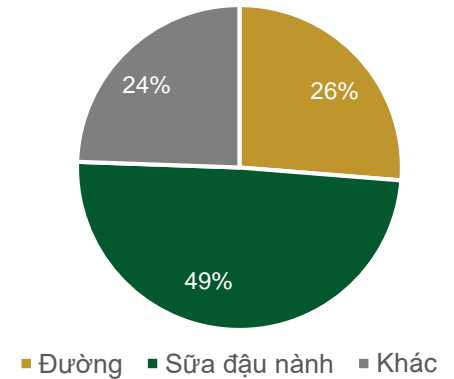
Tổng quan CTCP Đường Quảng Ngãi

Đường Quảng Ngãi ghi nhận nguồn thu chủ yếu từ 2 mảng hoạt động chính: đường và sữa đậu nành với tỷ trọng lần lượt đạt 26% và 49% trong tổng doanh thu.

Trong đó, Đường Quảng Ngãi dẫn đầu thị phần trong mảng sản xuất sữa đậu nành (chiếm hơn 86.2% thị phần toàn ngành) với 2 thương hiệu dẫn đầu là FAMI và VINASOY.



Tỷ trọng doanh thu theo ngành hàng



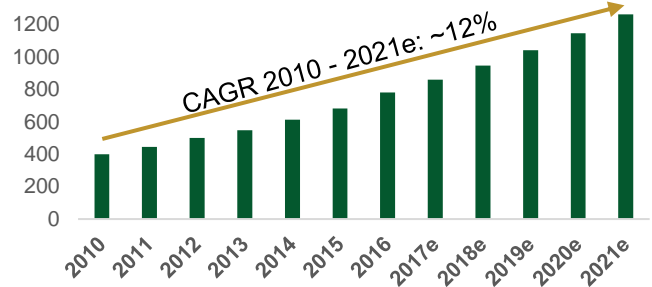
Đối với mảng sữa đậu nành: tăng ổn định

Theo báo cáo ngành sữa của CoBank và Nielsen, tâm lý tiêu dùng đang có sự dịch chuyển từ các sản phẩm động vật sang các sản phẩm làm từ thực vật. Theo đó, trong khi tốc độ tăng trưởng toàn ngành sữa Việt Nam đang tăng trưởng đang có sự chững lại thì mảng sữa đậu nành của QNS vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng dương hơn 6% so với cùng kỳ. Dự kiến trong giai đoạn 2017 – 2021, tốc độ tăng trưởng của thị trường sữa đậu nành nói chung sẽ duy trì ở mức 10.1%.

VINASOY dẫn đầu mảng sữa đậu nành khi liên tục gia tăng thị phần từ 50% trong năm 2010 lên hơn 80% như hiện tại. Mặc dù dẫn đầu thị phần tuy nhiên mảng sữa đậu nành chỉ chiếm tỷ lệ 13% trên tổng tiêu thụ sữa (theo Nielsen). Vì vậy tiềm năng mở rộng thị trường của VINASOY còn tích cực

Tiêu thụ sữa đậu nành tại Việt Nam

Nguồn: Vinasoy, Euromonitor



• Năng lực sản xuất:

Công ty sở hữu 3 nhà máy tại Quảng Ngãi, Bắc Ninh và Bình Dương. Trong đó, nhà máy Vinasoy Bình Dương là 2 trong số 3 nhà máy đạt tiêu chuẩn quốc tế và hiện đang đưa vào hoạt động với công suất giai đoạn 1: 90 triệu lít sữa. Dự kiến khi giai đoạn 2 hoàn tất, Vinasoy sẽ hướng đến mục tiêu cung cấp 2 tỷ sản phẩm/ năm.

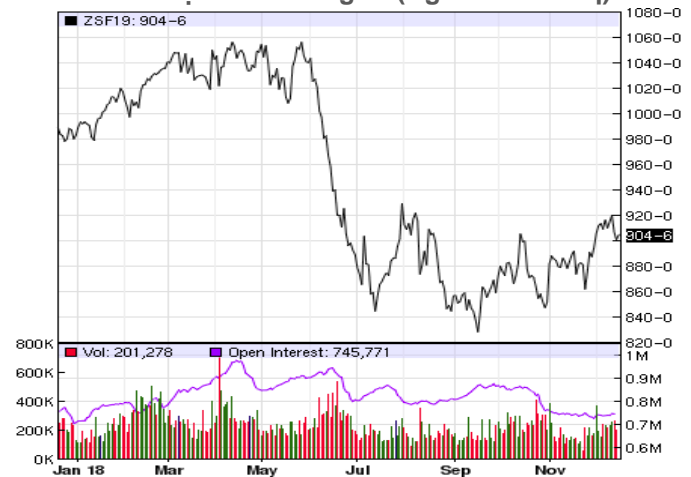
• Cơ hội từ giá nguyên liệu giảm:

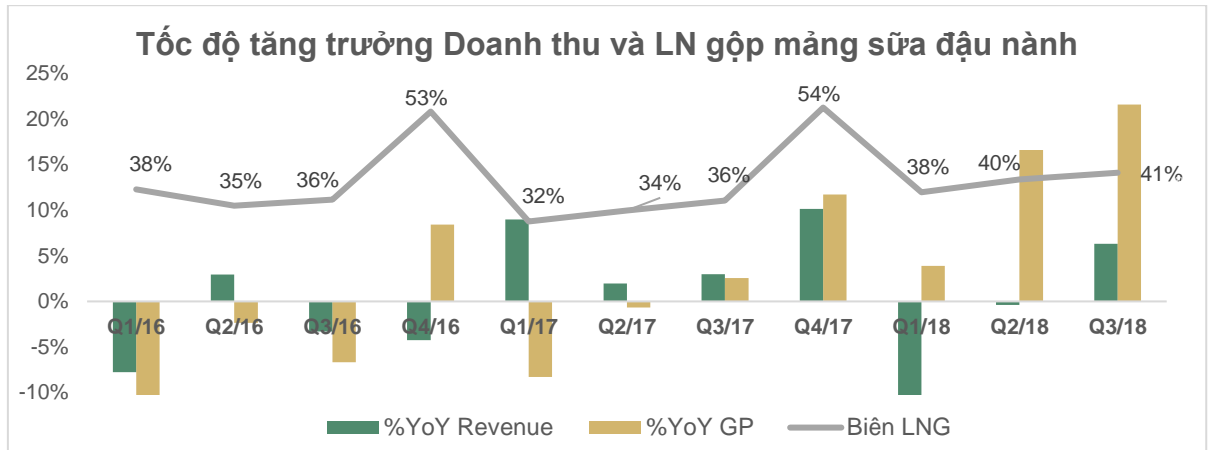
Tỷ trọng đậu nành thu mua trong nước của Vinasoy chiếm 30% nguồn nguyên liệu, 70% còn lại nhập khẩu từ Canada. Theo đó, giá đậu nành thế giới đã giảm mạnh từ khoảng tháng 6/2018 sau khi căng thẳng thương mại diễn ra. Đây là cơ hội cho các doanh nghiệp nhập khẩu đậu nành, nâng mức lợi nhuận gộp của mảng sữa đậu nành Vinasoy tăng mạnh 15%yoy (1,158 tỷ đồng) trong 9M2018, trong khi doanh thu có sự chững lại, giảm nhẹ 1%yoy (2,896 tỷ đồng).

Công ty đặt mục tiêu phát triển vùng nguyên liệu, nâng tỷ trọng thu mua đậu nành trong nước. Trong vụ 2018, bên cạnh thu mua đậu nành ở quy mô 5,000 ha trên địa bàn Tây Nguyên, công ty cũng đã hợp tác với hộ dân nuôi trồng trên 200 ha, dự kiến 2019 sẽ mở rộng lên 500 ha.

Địa điểm	Công suất
Nhà máy tại Quảng Ngãi	125 triệu lít sữa/ năm
Nhà máy tại Bắc Ninh	180 triệu lít sữa/ năm
Nhà máy tại Bình Dương	180 triệu lít sữa/ năm

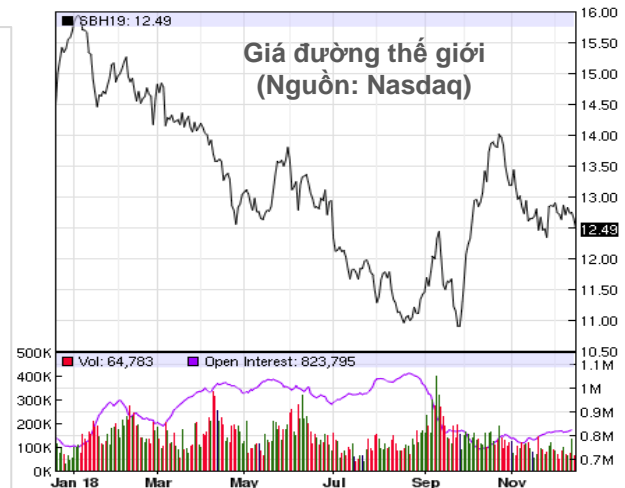
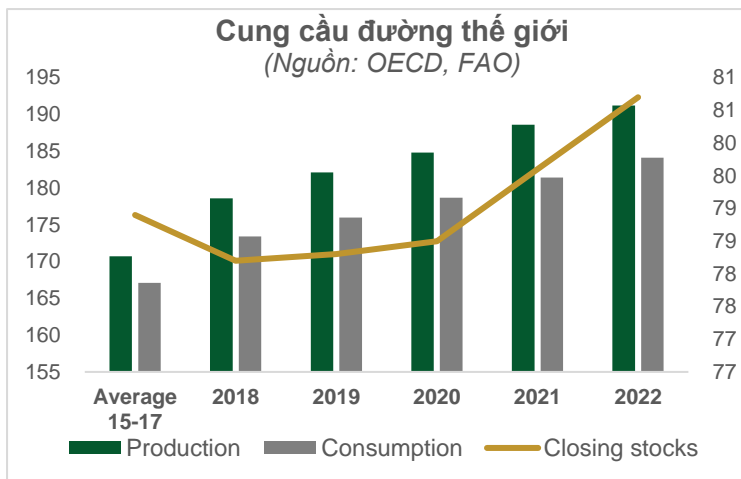
Giá đậu nành thế giới (Nguồn: Nasdaq)





Đối với mảng đường: khó khăn vẫn còn

Theo OECD, sản lượng thế giới dự báo sẽ tiếp tục tăng do nguồn cung tăng mạnh tại các nước Ấn Độ (+20%), Trung Quốc (+11%), Brazil (+11%), Thái Lan (+9%) vì vậy giá đường thế giới nhiều khả năng vẫn sẽ gặp khó khăn trong giai đoạn 2018 – 2019. Bên cạnh đó, ngành đường Việt Nam còn gặp thách thức lớn khi hiệp định ATIGA chính thức có hiệu lực trong năm 2020.

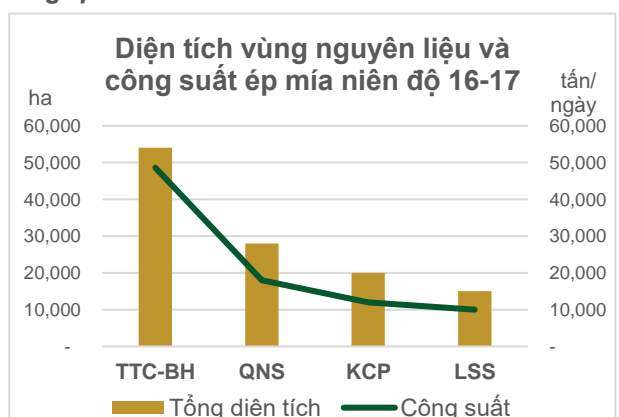


- Là một trong những doanh nghiệp mía đường có năng lực sản xuất dẫn đầu

Nhà máy	Công suất
Nhà máy đường Phở Phong	2,000 tấn mía/ ngày, phục vụ nội bộ
Nhà máy đường An Khê	18,000 tấn mía/ ngày, bán ra bên ngoài

Tổng diện tích toàn vùng nguyên liệu của Nhà máy đạt khoảng 28,000 ha, đồng thời, Nhà máy đường An Khê cũng được nâng công suất lên 18,000 tấn mía/ ngày, trở thành nhà máy đường có công suất lớn nhất cả nước.

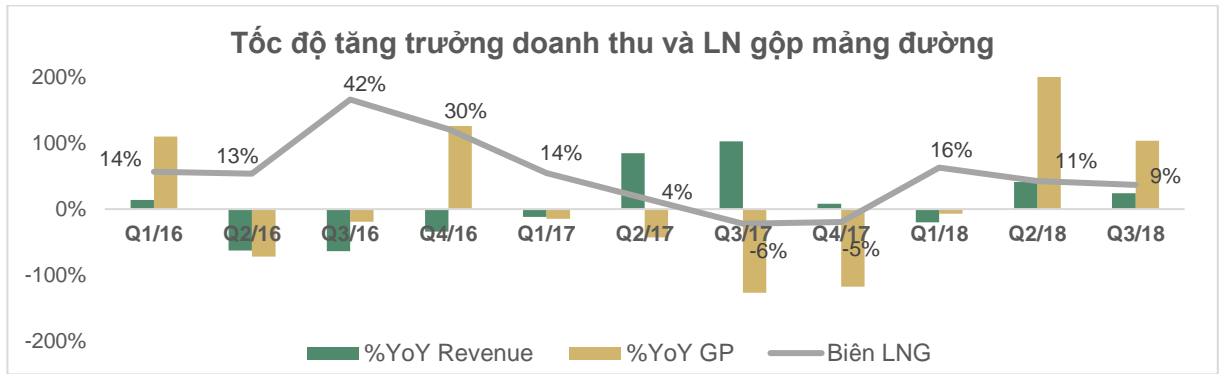
Vụ 2016-2017, công ty ép được hơn 1.45 triệu tấn mía và sản xuất gần 140 ngàn tấn đường, chiếm hơn 11.3% tổng sản lượng đường sản xuất cả nước.



QNS đã thông qua dự án đầu tư dây chuyền sản xuất đường tinh luyện RE với công suất 1,000 tấn/ ngày, vốn đầu tư lên đến 1,400 tỷ đồng và sẽ đưa vào sử dụng trong khoảng tháng 6 – tháng 12/2019.

- Kết quả kinh doanh mảng đường 9M2018 hồi phục nhờ sản lượng gia tăng

9 tháng đầu năm 2018, mảng đường của QNS ghi nhận sự hồi phục nhờ sản lượng tăng tích cực so với cùng kỳ bất chấp giá đường vẫn ở mức thấp. Theo đó, doanh thu mảng đường trong 9 tháng đạt 1,755 tỷ đồng (+12%YoY). Trong khi đó lợi nhuận gộp tăng mạnh 165% lên mức 202 tỷ. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp cũng hồi phục từ 5% lên 12% nhờ công ty đưa vào thử nghiệm nhà máy điện sinh khối.

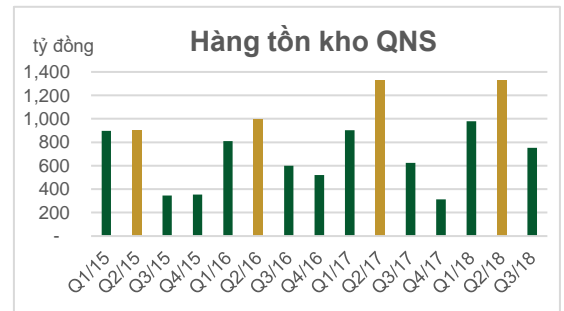


Mảng điện sinh khối: tiềm năng lớn

QNS đã đầu tư xây dựng nhà máy điện sinh khối An Khê với tổng giá trị đầu tư hơn 1,800 tỷ đồng, công suất thiết kế là 95 MW trong đó 20-25 MW sử dụng nội bộ, 65-70 MW sẽ phát lên lưới điện quốc gia. Hiện tại, nhà máy điện đã hoàn thành và đã đưa vào thử nghiệm chạy thử từ tháng 1/2018 cung cấp điện cho nhà máy đường An Khê, ước tính nếu hoạt động hết công suất có thể sẽ tạo được 300 tỷ đồng doanh thu từ dự án này.

Nhà máy điện sinh khối là giải pháp cho ngành đường nhằm hạ giá thành sản phẩm để đón đầu Hiệp định ATIGA. Bên cạnh đó, tiềm năng điện sinh khối tại Việt Nam rất lớn khi quyết định Quy hoạch điện VII của Chính Phủ được đưa ra nhằm nâng tỷ trọng năng lượng tái tạo để thay thế năng lượng điện hóa thạch. Theo TTC-BH, sản lượng điện từ bã mía dự báo sẽ tăng trưởng bình quân 8% trong năm 2016 – 2035. Đồng thời, lộ trình tăng giá điện sẽ tiếp tục được triển khai đến năm 2020, tăng lên 8-9 cent/ kWh (+6%-19% so với hiện nay, margin khoảng 8-22%).

Rủi ro: (1) Rủi ro cạnh tranh với các hãng sữa đậu nành khác: Mặc dù dẫn đầu thị phần tuy nhiên hiện nay có sự gia nhập của nhiều thương hiệu trong nước khác như GoldSoy (Vinamilk), Nuti Canxi (Nutifood) và các thương hiệu nước ngoài như HomeSoy, VitaSoy, Soy Secretz... **(2) Rủi ro ngành đường còn gặp khó khăn và mảng điện sinh khối có thể sinh lỗ trong ngắn hạn:** Dư cung ngành đường vẫn còn đang tiếp diễn, giá đường có thể còn gặp áp lực giảm. Đồng thời, mặc dù mảng điện sinh khối còn tiềm năng trong trung và dài hạn, tuy nhiên chi phí sản xuất điện sinh khối còn cao (~7.4 cent/ kWh) trong khi giá bán điện hiện tại vẫn đang ở mức thấp (~5.8 cent/ kWh). **(3) Hàng tồn kho tăng mạnh:** Vòng quay hàng tồn kho của QNS khá cao (18 lần) so với doanh nghiệp cùng ngành đường là SBT (2.7 lần) và sữa là VNM (12 lần). Trong đó, hàng tồn kho thường tăng mạnh vào Q2 do đây là thời điểm thu hoạch mía (thời vụ thường bắt đầu từ tháng 6 đến tháng 3 năm sau).



Quan điểm đầu tư:

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu QNS sẽ vào khoảng **47,753 đồng/ cổ phiếu**, tương ứng với mức P/E forward ~12.7.x. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF (tỷ trọng 50%)

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
LNST	1,097	1,315	1,450	1,514	1,709
Lãi vay sau thuế	58	60	56	49	53
Khấu hao	212	194	206	204	201
CAPEX	417	560	617	667	744
WC	276	205	91	143	218
FCFF	673	804	1,003	957	1,001
PV (WACC: 9.3%)	658	736	839	732	701
Giá trị cuối cùng (g ~2%)	10,356				
Giá trị DN	14,023				
Nợ	1,923				
Tiền mặt	1,906				
Giá trị vốn hóa	14,006				
Số lượng cổ phần (triệu)	292.6				
Giá hợp lý	47,872				

Phương pháp P/E (tỷ trọng 50%)

EPS	3,751
P/E forward	12.7x
Giá hợp lý	47,633

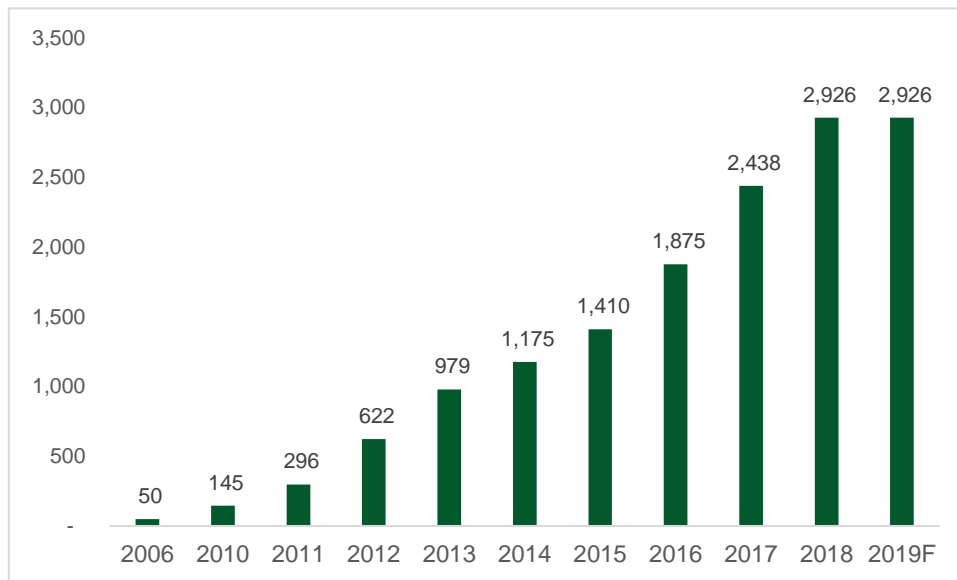
Sơ lược công ty

Tiền thân là Công ty Đường Quảng Ngãi, thuộc Bộ Nông Nghiệp và Phát triển Nông thôn, năm 2005 tiến hành cổ phần hoá thành lập Công ty Cổ Phần Đường Quảng Ngãi và hoạt động từ năm 2006. Hoạt động kinh doanh chính của Đường Quảng Ngãi là sản xuất sữa và đường. Theo đó, sau khi thất bại với sản phẩm sữa tươi tiệt trùng, sữa chua, kem do cạnh tranh gay gắt với các thương hiệu lớn như Vinamilk, FrieslandCampina,... Đường Quảng Ngãi đã chuyển hướng đầu tư thị trường ngách là sữa đậu nành với 2 thương hiệu FAMI và VINASOY và liên tục giữ vị thế dẫn đầu.

Bên cạnh đó, Đường Quảng Ngãi sở hữu năng lực sản xuất lớn mạnh với 3 nhà máy sản xuất sữa đậu nành, 2 nhà máy sản xuất đường cùng hơn 28,000 ha vùng trồng mía, công ty còn sở hữu Nhà máy Điện Sinh khối An Khê với tổng công suất 95 MW và đã được đưa vào Quy hoạch điện phát triển điện lực quốc gia giai đoạn 2011 – 2020. Hiện tại, công ty cũng đã và đang hợp tác với hộ dân, đầu tư mở rộng quy mô vùng nguyên liệu đậu nành nhằm đạt mục tiêu tự chủ vùng nguyên liệu.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: QNS và PHS tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Doanh thu thuần	6,249	7,785	6,971	7,633	8,350	6,145
Giá vốn hàng bán	(4,424)	(5,487)	(4,663)	(5,637)	(6,158)	(4,468)
Lợi nhuận gộp	1,825	2,298	2,308	1,996	2,192	1,677
Chi phí bán hàng	(686)	(736)	(728)	(697)	(808)	(638)
Chi phí QLDN	(205)	(229)	(54)	(146)	(157)	(159)
Lợi nhuận từ HĐKD	917	1,342	1,522	1,113	1,214	880
Lợi nhuận tài chính	(18)	9	(4)	(40)	(13)	(17)
Chi phí lãi vay	(72)	(48)	(70)	(77)	(70)	(71)
Lợi nhuận trước thuế	941	1,362	1,552	1,138	1,243	890
Lợi nhuận sau thuế	774	1,230	1,408	1,027	1,097	788
LNST của cổ đông Công ty mẹ	774	1,230	1,408	1,027	1,097	788
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Tài Sản Ngắn Hạn	2,124	3,241	1,775	1,907	2,471	3,066
Tiền và tương đương tiền	392	1,009	137	528	587	470
Đầu tư tài chính ngắn hạn	925	1,168	555	751	1,044	1,436
Phải thu ngắn hạn	264	702	395	289	355	395
Hàng tồn kho	542	354	519	320	438	752
Tài sản ngắn hạn khác	0	8	170	19	48	12
Tài Sản Dài Hạn	1,821	1,932	4,349	5,092	5,295	4,793
Phải thu dài hạn	182	2	1	1	1	1
Tài sản cố định	1,396	1,663	1,849	2,805	4,432	4,392
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	136	80	2,271	2,047	616	178
Đầu tư tài chính dài hạn	2	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	106	188	229	239	246	222
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	3,945	5,172	6,124	6,999	7,765	7,858
Nợ phải trả	2,210	2,565	2,213	2,517	2,802	2,834
Nợ ngắn hạn	2,012	2,220	1,968	2,345	2,518	2,745
Nợ dài hạn	198	345	245	172	284	89
Vốn chủ sở hữu	1,735	2,608	3,911	4,482	4,963	5,024
Vốn điều lệ	1,175	1,410	1,875	2,438	2,926	2,926
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	3,945	5,172	6,124	6,999	7,765	7,858

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,092	1,893	1,250	1,625	1,143	1,044
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(541)	(917)	(1,435)	(1,051)	(1,017)	(1,105)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(773)	(359)	(598)	(182)	(157)	4
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(222)	617	(782)	391	(32)	(58)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	614	392	1,009	227	618	528
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	392	1,009	226	618	586	470
Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Tăng trưởng						
Doanh thu	13%	25%	-10%	9%	9%	3%
Lợi nhuận sau thuế	33%	59%	14%	-27%	7%	15%
Tổng tài sản	-2%	31%	18%	14%	11%	12%
Tổng vốn chủ sở hữu	1%	50%	50%	15%	11%	12%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	29%	30%	33%	26%	26%	27%
Tỷ suất EBIT	16%	18%	23%	16%	15%	14%
Tỷ suất EBITDA	23%	21%	27%	20%	18%	21%
Tỷ suất lãi ròng	12%	16%	20%	13%	13%	13%
ROA	19%	27%	25%	16%	15%	10%
ROE	45%	57%	43%	24%	23%	16%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	24.7	16.1	12.7	22.3	25.9	15.6
Vòng quay hàng tồn kho	12.7	17.4	16.0	18.2	22.0	8.2
Vòng quay khoản phải trả	23.6	29.0	18.7	15.0	16.9	23.2
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.96	1.26	0.80	0.76	0.88	1.08
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.79	1.30	0.64	0.68	0.81	0.84
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	56%	50%	36%	36%	36%	36%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	127%	98%	57%	56%	56%	56%
Vay ngắn hạn/VCSH	116%	85%	50%	52%	51%	55%
Vay dài hạn/VCSH	11%	13%	6%	4%	6%	2%

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 2401

Fax: (84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, 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: (84-225) 384 1810

Fax: (84-225) 384 1801