

**MUA [+28.7%]**

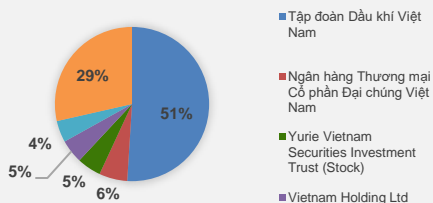
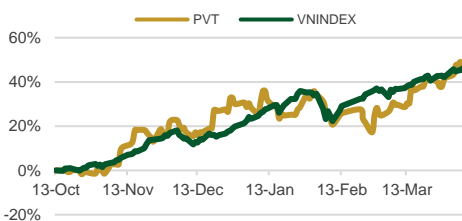
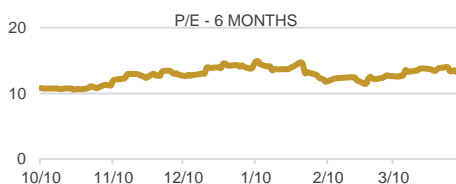
Ngày cập nhật: 12/04/2018

Giá mục tiêu	26,000	VND
Giá hiện tại	20,100	VND

**Phạm Văn Tuấn**  
 (+84-28) 5413 5472 – [tuphan@phs.vn](mailto:tuphan@phs.vn)

**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	281.4
Free-float (triệu)	112.6
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,938
KLGD TB 3 tháng	888,311
Sở hữu nước ngoài	33.75%
Ngày niêm yết đầu tiên	10/12/2007

**Cổ đông lớn**

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

**Lịch sử định giá**


Nguồn: FiinPro

**Kỳ vọng tăng trưởng nhờ vào dự án Bình Sơn và Nghi Sơn cùng các hợp đồng chuyên chở than cho PVN**

**Kết quả kinh doanh 2017:** Kết thúc năm 2017, PVT đạt 6,147 tỷ đồng doanh thu thuần (-8.7% YoY). Nguyên nhân chủ yếu là do nhà máy lọc dầu Dung Quất bước vào giai đoạn bảo trì định kỳ, khiến cho sản lượng vận chuyển sụt giảm trong năm 2017. Tuy vậy với việc biên lợi nhuận gộp có sự cải thiện từ mức 11.3% năm 2016 lên mức 13.8%, LNST của PVT vẫn tăng trưởng 10% và đạt 450 tỷ đồng

**Dự báo 2018:** Trong năm 2018, chúng tôi kỳ vọng PVT có thể đạt 6,788 tỷ đồng doanh thu thuần (+10.4% YoY), Biên lợi nhuận tiếp tục có sự cải thiện từ mức 13.8% lên 14.2%, qua đó LNST tăng trưởng mạnh và đạt 522 tỷ đồng (+15.12%), ứng với EPS của cổ đông công ty mẹ là 1,856 VNĐ/CP.

**Động lực tăng trưởng:** Với kỳ vọng việc nhà máy lọc dầu Dung Quất không bước vào đợt bảo trì định kỳ như trong năm 2017, đồng thời nhà máy lọc dầu Nghi Sơn được dự kiến sẽ ra những sản phẩm đầu tiên vào Q4/2018, chúng tôi kỳ vọng KQKD của PVT trong năm 2018 sẽ tăng trưởng trở lại trong năm nay. Đồng thời nhu cầu vận chuyển than cho các nhà máy nhiệt điện trong năm nay sẽ tích cực hơn cùng với mối quan hệ giữa PVN và EVN, PVT có thể sẽ tiếp tục nhận được các hợp đồng vận chuyển này.

**Lợi Nhuận đột biến tới từ dự án Đại Nguyệt Sao Vàng :** PVT đang có ý định tham gia đấu thầu FSO/FPSO cho dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt giai đoạn 2, nếu trúng được gói thầu này, chúng tôi kỳ vọng KQKD của PVT sẽ có sự đột biến đáng kể trong năm 2018

**Câu chuyện Thoái vốn của PVN:** theo lộ trình tới 2020, PVN sẽ thoái vốn từ mức 51% xuống còn 36% tùy thuộc vào chủ nợ CitiBank, do đó đây có thể sẽ là thông tin đáng quan tâm trong ngắn hạn đối với cổ phiếu PVT

**Định giá & khuyến nghị:** Bằng phương pháp so sánh P/E với ngành là 14x, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của PVT là 26,000 VNĐ/CP. Cùng với các kế hoạch hoạt động tương đối khả quan và ít rủi ro trong các năm sắp tới, mức định giá trên khá là phù hợp và hấp dẫn đối với cổ phiếu PVT

**Rủi ro:** Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn tiếp tục chậm tiến độ có thể sẽ ảnh hưởng tiêu cực tới KQKD cũng như kế hoạch của PVT trong năm nay. Đây được coi là rủi ro lớn nhất với PVT trong giai đoạn hiện tại khi các mảng kinh doanh khác khá ổn định và không chịu nhiều rủi ro.

Chỉ số tài chính	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	5,268	5,761	6,734	6,148	6,788
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	402	433	483	534	614
EPS (VND)	1,333	1,439	1,477	1,599	1,856
Tăng trưởng EPS (%)	N/A	7.90%	2.63%	8.31%	16%
Giá trị sổ sách (VND)	12,236	13,277	12,696	13,102	13,958
P/E					14x
P/B					1.863
Cổ tức tiền mặt (VND)			8%	10%	10%

## Triển vọng Doanh Nghiệp

Tổng công ty vận tải dầu khí(PVT) hoạt động chủ yếu trong các lĩnh vực : Cung cấp dịch vụ vận tải dầu thô và các sản phẩm dầu khí; dịch vụ vận tải hàng rời; dịch vụ hàng hải dầu khí; Dịch vụ quản lý kỹ thuật tàu biển ....

Với 19 tàu đang hoạt động , chiếm tỷ lệ 17% tổng trọng tải đội tàu biển của Việt Nam. PVT là đơn vị duy nhất hoạt động trong lĩnh vực vận tải biển của tập đoàn PVN

	Tỷ trọng đội tàu PVT so với cả nước	Thị phần	Số lượng tàu
Tàu chở dầu thô	100%	100%	3
Tàu chở dầu sản phẩm	26%	30%	7
Tàu chở khí hóa lỏng	52%	90%	7
Tàu FSO/FPSO	14%	10%	2

(Nguồn : BCTN PVT 2016)

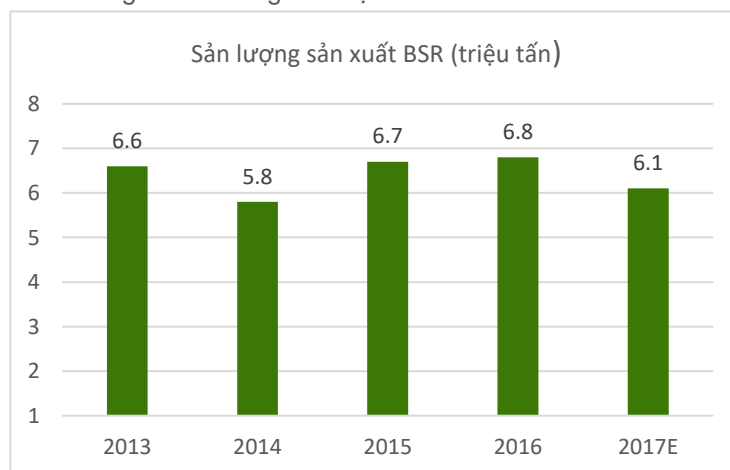
Với sự hậu thuẫn tới từ công ty mẹ là tập đoàn PVN, PVT được hưởng rất nhiều ưu đãi tới từ việc nhận các hợp đồng vận tải dầu thô, sản phẩm dầu khí cũng như than cho các nhà máy nhiệt điện

Do đó mặc dù ngành vận tải biển gặp khá nhiều khó khăn trong các năm trước, PVT hoàn toàn vẫn trụ vững và có KQKD tương đối ổn định trong giai đoạn khủng hoảng chung của ngành.

Chúng tôi cho rằng PVT sẽ tiếp tục duy trì được sự tích cực của mình nhờ vào các hoạt động kinh doanh cốt lõi chịu khá ít rủi ro liên quan tới giá dầu và đồng thời đang được sự hỗ trợ rất tốt tới từ tập đoàn mẹ PVN. Kết quả kinh doanh trong các năm tới sẽ được hỗ trợ nhờ vào các yếu tố sau :

### Nhà máy lọc dầu Dung Quất không còn bảo trì trong năm 2018

Trong năm 2017, nhà máy lọc dầu Dung Quất bước vào đợt bảo trì định kỳ 3 năm/lần, khiến cho công suất của nhà máy này sụt giảm từ mức 6.5 triệu tấn xuống con khoảng 6.1 triệu tấn.



(Nguồn: BSR, PHS ước tính)

Trong năm 2018, với việc nhà máy lọc dầu Dung Quất quay lại hoạt động ổn định với mức công suất thiết kế, sản lượng dầu thô PVT vận chuyển cho Dung Quất có thể quay trở lại bằng với mức của năm 2016 là 7 triệu tấn. Qua đó mảng vận tải có thể tăng trưởng trở lại 15% so với năm 2017

### Nhu cầu vận chuyển than được dự đoán tương đối tích cực trong giai đoạn sắp tới

Theo Quy hoạch điện VII (điều chỉnh), từ nay đến năm 2020, công suất nhiệt điện than tăng từ 33.4% lên 42.7% tổng công suất nguồn. Như vậy nhu cầu cho vận chuyển than sẽ tương đối tích cực trong giai đoạn tới.

Năm	Lộ trình phát triển nhiệt điện than			
	2015	2020	2025	2030
<b>Số lượng nhà máy</b>	19	31	47	52
<b>Công suất (MW)</b>	13,157	25,787	45,152	55,252
<b>Tỷ trọng công suất nhiệt điện than trong tổng công suất đặt (%)</b>	33.4	42.7	49.3	42.6
<b>Tổng sản lượng điện sản xuất (Triệu kWh)</b>	56.4	130.9	220.1	304.4
<b>Tỷ trọng trong tổng sản lượng điện sản xuất (%)</b>	34.3	49.3	55	53.2

(Nguồn : EVN, Bộ Công thương)

Trong giai đoạn 2018 – 2020, nhu cầu than khá tiềm năng khi các nhà máy nhiệt điện than do PVN làm chủ đầu tư sắp đi vào hoạt động đồng loạt trong giai đoạn tới, nhu cầu than sẽ tiếp tục tăng mạnh từ mức 3.3 triệu tấn lên mức xấp xỉ 18 triệu tấn vào năm 2020. Do đó với sự hậu thuẫn từ tập đoàn mẹ, các hợp đồng vận tải cho các nhà máy nhiệt điện này có thể sẽ hoàn toàn do PVT phụ trách đảm nhiệm

Đối với các dự án nhiệt điện than của EVN, Với mối quan hệ giữa EVN và PVN, cùng với quy mô đội tàu đủ khả năng đáp ứng các quy định về chuyên chở, PVT sẽ được đảm nhiệm các hợp đồng chuyên chở than khi EVN cũng đã có kế hoạch tiếp tục nhập khẩu than trong giai đoạn sắp tới ( giá than thế giới được cho là thấp hơn và có chất lượng cao hơn than Việt Nam)

Dự Án	Công Suất	2018	2019	2020	Chú thích
Long Phú 1	1200MW	0.43	3	3.43	Giai đoạn 1 vận hành vào 8/10/2018, giai đoạn 2 vận hành vào 3/2019
Sông Hậu 1	1200MW		3.43	3.43	Dự án dự kiến đưa vào hoạt động từ 2019
Long Phú 3	1800MW			5.14	Dự kiến hoạt động từ 2020-2021
Vũng Áng	1200MW	2.9	2.9	2.9	Nhà máy đã hoạt động ổn định từ cuối năm 2017
Thái Bình 2	1200MW		1.5	3	Giai đoạn 1 dự kiến vận hành 2019, giai đoạn 2 vào năm 2020
<b>Tổng</b>		<b>3.33</b>	<b>10.83</b>	<b>17.90</b>	

Nguồn : PVN, PHS tổng hợp, ước tính)

## Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn kỳ vọng đi vào hoạt động kể từ giữa cuối 2018.

Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn với tổng công suất 10 triệu tấn/năm (gấp hơn 1,5 lần so với Bình Sơn) đi vào hoạt động từ cuối năm 2018 sẽ đóng góp vào tăng trưởng của PVT

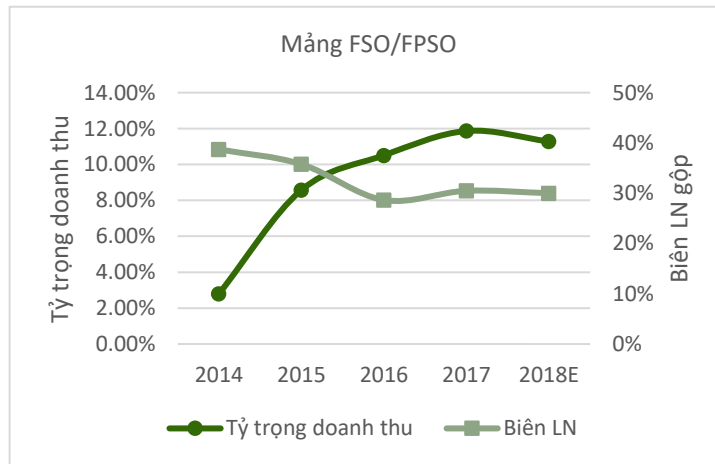
Tuy vậy chúng tôi thận trọng cho rằng năm 2018, hoạt động từ Nghi Sơn sẽ chưa có đóng góp gì đáng kể vào kết quả kinh doanh của PVT. Do vậy phần định giá của chúng tôi trong năm 2018 không có nhiều đề cập tới vấn đề này.

Mặc dù vậy đây được coi là điểm nhấn cho kết quả hoạt động của PVT trong các năm tới khi PVN sở hữu khoảng 25% vốn tại Nghi Sơn sẽ giúp PVT có các hợp đồng vận chuyển dầu thô, LPG... tới nhà máy này, đồng thời PVT có thể sẽ đảm nhận việc vận chuyển 25% sản phẩm lọc hóa dầu của nhà máy Nghi Sơn (2,5 triệu tấn dầu thành phẩm). Hiện tại, PVT cũng đã có kế hoạch mua sắm thêm tàu nhằm phục vụ cho dự án này trong năm nay

## Mảng kinh doanh FSO/FPSO giữ vững sự ổn định

Mảng kinh doanh FSO/FPSO do 2 tàu Đại Hùng Queen và LEWEK EMAS đảm nhiệm có hoạt động tương đối ổn định trong các năm gần đây

Mặc dù chỉ chiếm tỉ trọng nhỏ trong cơ cấu doanh thu (~10%), tuy vậy với biên lợi nhuận gộp cao đóng góp khá ổn định vào lãi gộp của doanh nghiệp



Trong năm 2018, chúng tôi cho rằng mảng FSO/FPSO sẽ tăng trưởng nhẹ ở mức 5% nhờ vào diễn biến thuận lợi trong thời gian gần đây do đó giá thuê hoạt động có thể cải thiện nhẹ, đồng thời biên lợi nhuận gộp sẽ duy trì ổn định ở mức 30% như năm 2017. Qua đó mảng này sẽ đóng góp cho PVT 230 tỷ đồng LN gộp

Tuy nhiên PVT cũng đang có ý định đấu thầu FSO/FPSO cho dự án Sao Vàng Đại Nguyệt giai đoạn 2, nếu trúng được gói thầu FSO/FPSO từ dự án này, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh của PVT trong năm sẽ có sự tăng trưởng đột biến. Do đó đây cũng có thể là thông tin đáng theo dõi của cổ phiếu PVT trong giai đoạn hiện tại

Ngoài ra câu chuyện thoái vốn của PVN xuống còn 36% trong năm 2019 cũng là điểm nhấn cho diễn biến của cổ phiếu PVT trong thời gian sắp tới

### Chi tiết định giá và khuyến nghị

Với các giả định trên, chúng tôi cho rằng PVT có thể đạt 6,788 tỷ đồng doanh thu thuần (+10.4% YoY), qua đó LNST của cổ đông công ty mẹ ước đạt 522 tỷ đồng (+15.2% YoY), EPS forward 2018 1,856 VNĐ/CP

Đvt : tỷ đồng	2015	2016	2017	2018E
Doanh thu thuần	5,761	6,734	6,148	6,788
%YoY	9.4%	16.9%	-8.7%	10.4%
Lợi nhuận gộp	777	762	846	964
%YoY	41.7%	-1.9%	11.0%	13.9%
Biên LN Gộp	13.49%	11.32%	13.76%	14.20%
Biên LN HĐKD	9.48%	8.94%	10.91%	11.31%
Lợi nhuận sau thuế	433	483	534	614
LNST công ty mẹ	368	416	450	522
%YoY	8%	12%	10%	15%

Với mức giá 20,900 VNĐ/CP, PVT đang được giao dịch với mức P/E forward 2018 là 11.26x, khá thấp so với mức trung bình ngành khoảng 14 lần. Do đó chúng tôi khuyến nghị tăng tỷ trọng với cổ phiếu PVT, với mức P/E mục tiêu 2018 là 14x, giá mỗi cổ phần tương ứng 26,000VNĐ

Kế hoạch hoạt động khá rõ ràng cùng với các mảng hoạt động ít chịu sự phức thuộc của giá dầu, giai đoạn 2018-2020 sẽ là thời điểm tăng trưởng ấn tượng của PVT. Do đó mức định giá hiện tại tương đối hấp dẫn với tiềm năng của PVT trong giai đoạn sắp tới

### Rủi ro

Hoạt động kinh doanh được hưởng lợi từ sự hỗ trợ của PVN do đó đây cũng có thể coi là rủi ro nếu gặp các khúc mắc trong các hợp đồng do tập đoàn giao xuống

Các nhà máy nhiệt than cũng như nhà máy lọc dầu Nghi Sơn bị chậm tiến độ có thể phần nào ảnh hưởng tới mảng vận tải của PVT

Ảnh hưởng tới từ giá dầu thế giới mặc dù không quá lớn

Rủi ro về tỷ giá có thể ảnh hưởng tới doanh nghiệp, tuy vậy PVT có cấu trúc tài chính tương đối lành mạnh, do vậy cũng không quá đáng lo ngại

## Sơ lược công ty

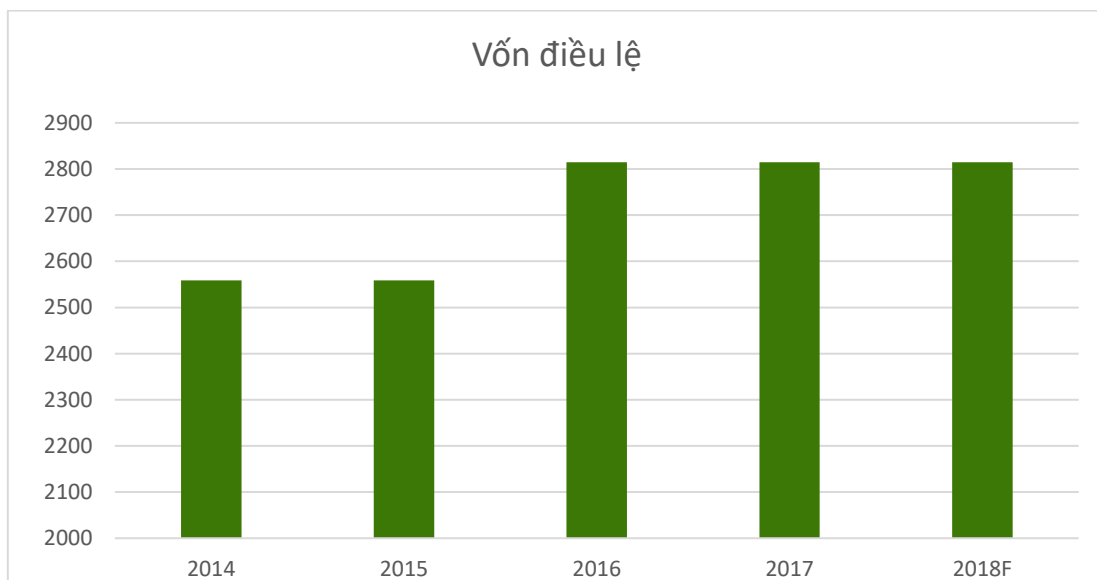
Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí (tên giao dịch quốc tế là PETROVIETNAM TRANSPORTATION CORPORATION, viết tắt là PVTrans Corp.), tiền thân là Công ty Vận tải Dầu khí, doanh nghiệp Nhà nước, đơn vị thành viên của Tổng công ty Dầu khí Việt Nam (nay là Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam), được thành lập vào ngày 27/05/2002 theo quyết định số 358/QĐ-VPCP của Bộ trưởng Chủ nhiệm Văn phòng Chính phủ.

Sau gần 5 năm hoạt động theo mô hình doanh nghiệp nhà nước, PVTrans đã tiến hành cổ phần hóa từ tháng 03/2006 theo quyết định số 758/QĐ-BCN của Bộ Công Nghiệp ngày 30/03/2006 và chính thức chuyển đổi thành Tổng Công ty Cổ phần Vận tải Dầu khí kể từ ngày 23/07/2007 (theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 4103006624 của Sở Kế hoạch và Đầu tư TP.HCM), theo đó Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam (PetroVietnam) nắm giữ 60% vốn Điều lệ.

Để góp phần thực hiện thành công chiến lược chung của Ngành Dầu khí Việt Nam, PVTrans được giao nhiệm vụ thành lập và phát triển đội tàu vận tải dầu thô, sản phẩm dầu – khí, và các loại hình kinh doanh khác để đáp ứng nhu cầu ngày càng lớn của Ngành Dầu khí ở Việt Nam và trong khu vực.



## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: PVT và PHS dự phóng

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

Kết quả kinh doanh	2014 A	2015A	2016A	2017A	2018E	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
Doanh thu thuần	5,268	5,761	6,734	6,148	6,788	1,652	1,370	1,425	1,681
Giá vốn hàng bán	4,719	4,984	5,971	5,302	5,824	1,465	1,246	1,244	1,367
Lợi nhuận gộp	549	777	762	846	964	187	124	181	314
Chi phí bán hàng	6	8	9	10	14	1	3	1	5
Chi phí QLDN	190	212	227	233	238	47	67	47	72
Lợi nhuận từ HĐKD	353	558	527	603	713	139	54	133	237
Lợi nhuận tài chính	159	132	159	188	171	54	43	38	52
Chi phí lãi vay	94.7	96.7	123	152	80	37	37	39	39
Lợi nhuận trước thuế	486	546	602	671	768	163	79	139	265
Lợi nhuận sau thuế	402	433	483	534	614	127	68	118	187
LNST của cổ đông Công ty	341	368	416	450	522	107	52	102	162
Cân đối kế toán	2014 A	2015A	2016A	2017A	2018E	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	3,258	3,628	3,723	3,895	3,868	4,142	3,510	3,720	3,935
Tiền và tương đương tiền	1,719	2,237	1,339	1,959	1,833	1,948	1,957	1,897	2,003
Đầu tư tài chính ngắn hạn	681	402	1,560	961	1,018	1,091	845	983	918
Phải thu ngắn hạn	775	978	808	926	957	1,008	575	703	855
Hàng tồn kho	103	106	87	96	101	69	86	77	95
Tài sản ngắn hạn khác	112	36	35	63	70	27	47	61	65
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	6,092	6,028	5,347	5,308	5,363	5,232	5,490	5,499	5,257
Phải thu dài hạn	-	13	8	9	-	8	9	9	15
Tài sản cố định	4,047	5,523	5,062	4,967	4,417	4,948	5,216	5,196	4,920
Bất động sản đầu tư	9	9	-	-	-	0	0	0	0
Chi phí xây dựng dở dang	1,543	0	0	1	604	2	5	13	7
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	240	240	241	228	232	239
Tài sản dài hạn khác	115	113	42	92	102	33	33	50	76
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	0	0	0	0
<b>Tổng cộng tài sản</b>	9,350	9,656	9,070	9,204	9,231	9,374	9,001	9,219	9,192
<b>Nợ phải trả</b>	5,377	5,331	4,737	4,542	4,236	4,959	4,725	4,832	4,546
Nợ ngắn hạn	1,522	2,178	1,874	1,973	1,695	2,171	1,979	2,073	2,044
Nợ dài hạn	3,856	3,153	2,862	2,569	2,541	2,788	2,746	2,759	2,502
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	3,131	3,397	3,573	3,687	3,928	4,415	4,276	4,387	4,645
Vốn điều lệ	2,559	2,559	2,814	2,814	2,814	2,814	2,814	2,814	2,814
Lợi ích cổ đông thiểu số	842	929	760	974	1,066	769	877	890	972
<b>Tổng nguồn vốn</b>	9,350	9,656	9,070	9,204	9,231	9,374	9,001	9,219	9,192



Lưu chuyển tiền tệ	2014 A	2015A	2016A	2017A	2018E	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	590	791	1,231	745	827	174	309	124	384
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(359)	72	(1,208)	381	(661)	516	23	-161	-370
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(508)	(346)	(921)	(504)	(292)	-80	-324	-21	92
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(277)	517	(898)	621	(127)	610	8	-59	106
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1,995	1,719	2,237	1,339	1,959	1,339	1,948	1,957	1,897
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,995	1,719	2,237	1,339	1,959	1,948	1,957	1,897	2,003
Chỉ số tài chính (%)	2014 A	2015A	2016A	2017A	2018E	Q1/2017	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017
<b>Tăng trưởng</b>									
Doanh thu	N/A	9.4%	16.9%	-8.7%	10.4%	8%	-21%	-11%	-12%
Lợi nhuận sau thuế	N/A	8%	12%	10%	15.12%	44%	-56%	-6%	44%
Tổng tài sản	N/A	3.3%	-6.1%	1.5%	0.3%	-3%	-6%	-3%	1%
Tổng vốn chủ sở hữu	N/A	8.5%	5.2%	3.2%	6.5%	0%	0%	4%	7%
<b>Khả năng sinh lời</b>									
Tỷ suất lãi gộp	10%	13%	11%	14%	14%	11%	9%	13%	19%
Tỷ suất EBIT	9%	9%	9%	11%	11%	8%	4%	9%	14%
Tỷ suất EBITDA	6%	6%	6%	7%	8%	15%	12%	18%	30%
Tỷ suất lãi ròng	4%	4%	4%	5%	6%	6%	4%	7%	10%
ROA	11%	11%	12%	12%	14%	1%	1%	1%	2%
ROE	10%	13%	11%	14%	14%	3%	2%	3%	4%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>									
Vòng quay khoản phải thu	6.80	6.57	7.54	7.09	7.21	1.64	1.73	2.23	2.16
Vòng quay hàng tồn kho	45.73	47.56	61.79	57.93	59.23	21.05	15.90	15.09	15.77
Vòng quay khoản phải trả	10.04	7.59	7.99	7.94	11.28	1.83	1.84	2.10	2.04
<b>Khả năng thanh toán</b>									
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.14	1.67	1.99	1.97	2.28	1.91	1.77	1.79	1.93
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.07	1.62	1.94	1.93	2.22	1.88	1.73	1.76	1.88
<b>Cấu trúc tài chính</b>									
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.41	0.37	0.33	0.29	0.29	0.53	0.52	0.52	0.49
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.24	1.07	0.83	0.73	0.67	1.12	1.11	1.10	0.98
Vay ngắn hạn/VCSH	0.49	0.70	0.60	0.63	0.49	0.49	0.45	0.47	0.46
Vay dài hạn/VCSH	1.23	0.93	0.80	0.70	1.23	0.63	0.62	0.62	0.57

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

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 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