

**MUA [+15.4%]**

Ngày cập nhật: 05/04/2021

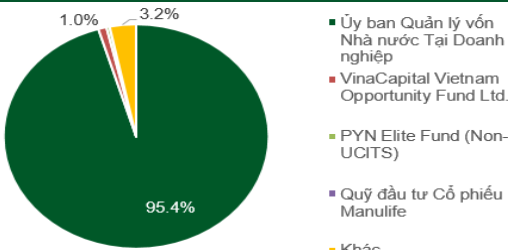
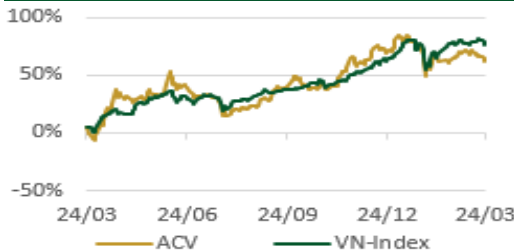
Giá hợp lý	85,600	VND
Giá hiện tại	74,200	VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	2,177.2
Free-float (triệu)	100.2
Vốn hóa (tỷ đồng)	162,199
KLGD TB 3 tháng	287,997
Sở hữu nước ngoài	3.4%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/11/2016

**Cổ đông lớn**

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

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Fiiipro

**Bản lĩnh trước khó khăn.**

**Hoạt động kinh doanh:** ACV hiện đang quản lý 22 Cảng hàng không (CHK) trên cả nước (9 CHK quốc tế và 13 CHK nội địa). Doanh thu của ACV đến từ 3 mảng chính: Doanh thu dịch vụ hàng không (chiếm 76.7% tổng doanh thu ACV năm 2020), doanh thu dịch vụ phi hàng không (16.8%) và doanh thu bán hàng (6.5%).

**Kết quả kinh doanh 2020:** Năm 2020, doanh thu ACV đạt 7,784 tỷ VND (-57.5% YoY) do ảnh hưởng của dịch bệnh làm lượng hành khách qua các CHK giảm mạnh. Trong đó, doanh thu cung cấp dịch vụ hàng không đã giảm 59.3% YoY còn 5,987 tỷ VND do tác động trực tiếp của lượng hành khách giảm, thêm vào đó là các chính sách giảm thuế phí sân bay theo TT 19/2020/TT-BGTVT để hỗ trợ các hãng hàng không. Doanh thu các dịch vụ phi hàng không giảm chậm hơn ở mức 39% YoY còn 1,312 tỷ VND, doanh thu bán hàng cũng giảm 66.6% YoY còn 503 tỷ VND. Mặc dù doanh thu giảm mạnh nhưng các chi phí như khấu hao, chi phí nhân viên... hầu như không đổi hoặc giảm chậm, dẫn đến LNST giảm tới 79.2% YoY, chỉ còn 1,712 tỷ VND.

**Dự phóng kết quả kinh doanh 2021:** Chúng tôi dự phóng số chuyến bay thực hiện năm 2021 tăng 21.3% YoY (thấp hơn 30.8% so với năm 2019), khi tình hình dịch bệnh vẫn tiếp diễn. Tuy nhiên, ACV sẽ không còn chịu các chính sách giảm thuế phí sân bay để hỗ trợ các hãng hàng không, doanh thu năm 2021 của ACV kỳ vọng tăng trưởng ở mức 28% YoY đạt 9,963 tỷ VND. Trong đó, doanh thu dịch vụ hàng không kỳ vọng đạt 7,723 tỷ VND (+29% YoY), doanh thu dịch vụ phi hàng không, doanh thu bán hàng đạt lần lượt 1,535 tỷ VND (+17% YoY) và 705 tỷ VND (+40% YoY).

Với dự phóng các chi phí cố định trong năm 2021 sẽ tăng chậm hơn mức tăng trưởng doanh thu, làm BLNG kỳ vọng được cải thiện lên 33.2%, tăng 14.8 điểm phần trăm so với năm 2020, LNST ước đạt 3,027 tỷ VND (+76.7% YoY).

**Động lực tăng trưởng: (1) ACV sẽ được hưởng lợi nhiều nhất khi ngành hàng không hồi phục nhờ vị thế gần như độc quyền khi quản lý 22 CHK của Việt Nam, đồng thời là chủ đầu tư CHK Quốc tế Long Thành:** IATA dự phóng ngành hàng không sẽ phục hồi lại mức trước dịch bệnh kể từ năm 2023. Sau khi dịch bệnh được kiểm soát hoàn toàn, kỳ vọng CARG của ACV đạt mức 15.8%/năm như mức tăng trưởng trong giai đoạn 10 năm trước dịch bệnh nhờ phát triển kinh tế, du lịch và tăng trưởng quy mô tầng lớp trung lưu.

**(2) Về việc hợp nhất tài sản khu bay,** chính phủ đã có quyết định giao cho ACV quản lý, sử dụng, khai thác tài sản kết cấu hạ tầng hàng không tại 22 CHK theo phương thức không tính thành phần vốn Nhà nước tại doanh nghiệp từ ngày 07/12/2020 hết ngày 31/12/2025. Việc này sẽ hỗ trợ cho ACV với kế hoạch chuyển sàn HOSE trong năm 2021 với kỳ vọng không còn ý kiến loại trừ trong BCTC. Bên cạnh đó, việc hợp nhất tài sản khu bay còn giúp tăng quy mô doanh thu, tăng khả năng huy động vốn ngân hàng để tài trợ cho các dự án đầu tư, mở rộng mới.

**Định giá và khuyến nghị:** Bằng phương pháp DCF và P/B, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của ACV là 85,600 VND/cổ phiếu, tăng 15.4% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu này.

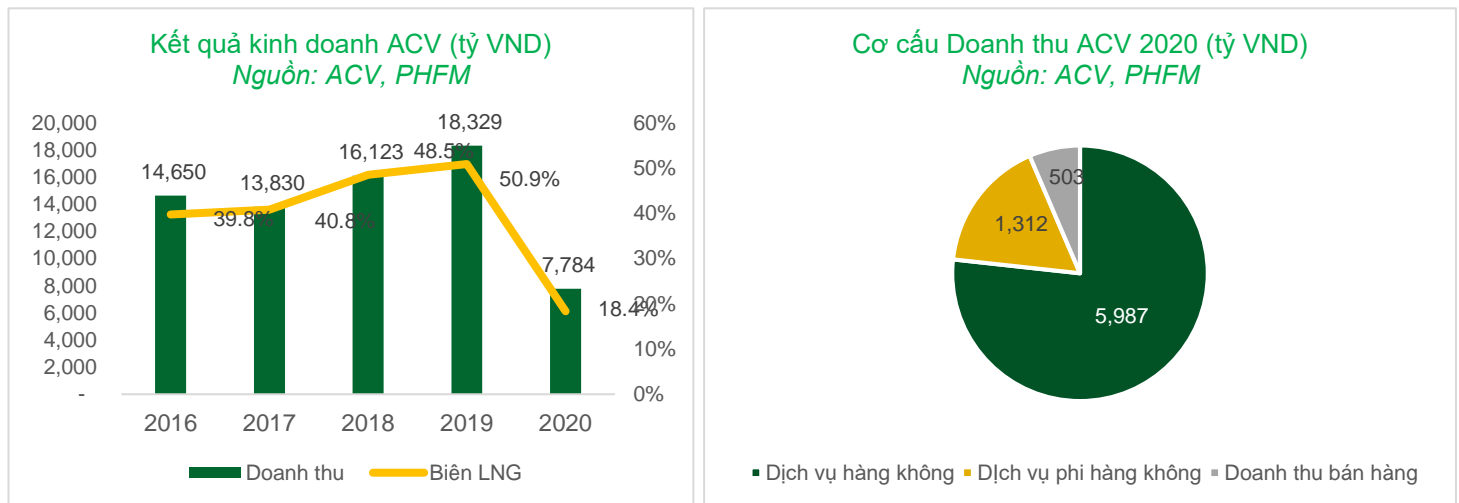
**Rủi ro:** (1) Dịch bệnh Covid-19; (2) Rủi ro đặc thù ngành hàng không; (3) Rủi ro chính sách; (4) Rủi ro tỷ giá (JPY).

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	14,650	13,830	16,123	18,329	7,784	9,963
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	5,290	4,122	6,185	8,214	1,712	3,027
EPS (VND)	2,430	1,893	2,841	3,773	787	1,390
Tăng trưởng EPS (%)	202%	-22%	50%	33%	-79%	77%
Giá trị sổ sách (VND)	10,821	12,556	14,116	16,859	17,267	17,759
P/E	20.6	37.0	29.9	21.2	89.0	60.6
P/B	4.6	5.6	6.0	4.7	4.1	4.7
Cổ tức tiền mặt (%)		6%	9%	9%	0%	6%

## Tình hình kinh doanh của ACV

Năm 2020, doanh thu ACV đạt 7,784 tỷ VND (-57.5% YoY) do ảnh hưởng của dịch bệnh làm lượng hành khách qua các CHK giảm mạnh. Trong đó, doanh thu cung cấp dịch vụ hàng không đã giảm 59.3% YoY còn 5,987 tỷ VND do tác động trực tiếp của lượng hành khách giảm, thêm vào đó là các chính sách giảm thuế phí sân bay theo TT 19/2020/TT- BGTVT để hỗ trợ các hãng hàng không. Doanh thu các dịch vụ phi hàng không giảm chậm hơn ở mức 39% YoY còn 1,312 tỷ VND, doanh thu bán hàng cũng giảm 66.6% YoY còn 503 tỷ VND.

Mặc dù doanh thu giảm mạnh nhưng các chi phí như khấu hao, chi phí nhân viên... hầu như không đổi hoặc giảm chậm, dẫn đến LNST giảm tới 79.2% YoY, chỉ còn 1,712 tỷ VND.



Cơ cấu doanh thu của ACV chủ yếu gồm 3 mảng chính: Doanh thu dịch vụ hàng không, doanh thu dịch vụ phi hàng không và doanh thu bán hàng.

**Doanh thu từ dịch vụ hàng không** của ACV năm 2020 giảm 59.3% YoY còn 5,987 tỷ VND (chiếm 76.7% tổng doanh thu ACV), bao gồm:

- **Dịch vụ phục vụ hành khách:** ACV thu phí phục vụ hành khách trên mỗi đầu khách qua cảng thu gián tiếp trên giá vé máy bay của hãng hàng không. Tổng phí phải thu được tính toán trên cơ sở lượng khách thực tế qua cảng hàng tháng.
- **Dịch vụ soi chiếu an ninh:** phí được thu trên giá vé máy bay.
- **Dịch vụ hành lý, cho thuê quầy làm thủ tục hành khách.**
- **Dịch vụ hạ cất cánh:** ACV cung cấp cơ sở vật chất như đường băng, đường lăn, hệ thống chiếu sáng và các hệ thống hỗ trợ khách như nhà khí tượng hệ thống hạ cất cánh chính xác, hệ thống định vị... thu phí trên mỗi lần hạ cất cánh.
- **Dịch vụ phục vụ mặt đất:** các dịch vụ phục vụ kỹ thuật sân đỗ máy bay, dịch vụ phục vụ hành khách, dịch vụ phục vụ hành lý, dịch vụ cung cấp xe cấp điện, cấp khí.
- **Dịch vụ hàng không khác:** dịch vụ cho thuê sân đậu, dẫn tàu bay, cho thuê quầy thủ tục, thang ống, kéo đẩy máy bay.
- **Dịch vụ nhượng quyền khai thác** đối với các dịch vụ hàng không.

Tuy nhiên, các hoạt động kinh doanh dịch vụ hàng không tại ACV đặt ra phải tuân thủ về mức giá và khung giá dịch vụ quy định bởi Bộ tài chính.

**Doanh thu từ dịch vụ phi hàng không năm 2020** giảm 39% YoY còn 1,312 tỷ VND (chiếm 16.8% tổng doanh thu ACV), được hình thành chủ yếu từ khai thác không gian và diện tích mặt bằng trong nhà ga dưới sự quản lý của ACV như: cho thuê mặt bằng, bến bãi, cho thuê văn phòng, cho thuê mặt bằng quảng cáo, phí bến bãi giữ xe, doanh thu dịch vụ kiểm tra, giám sát an ninh và các dịch vụ phi hàng không khác.

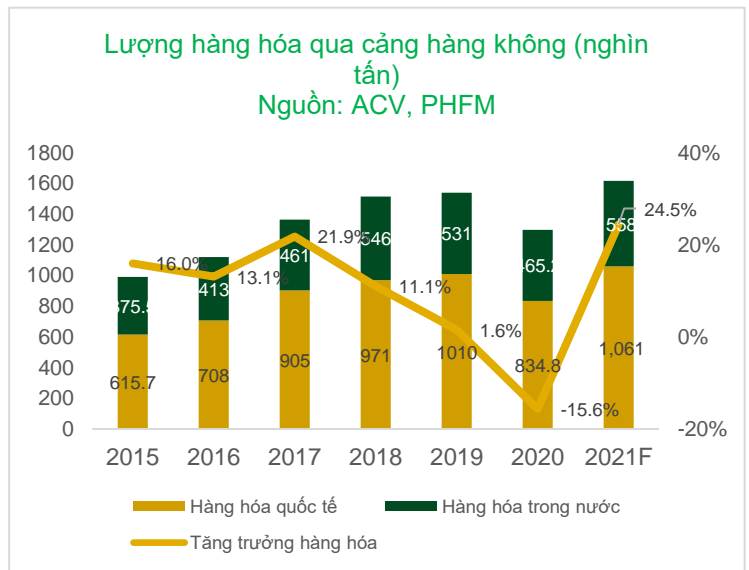
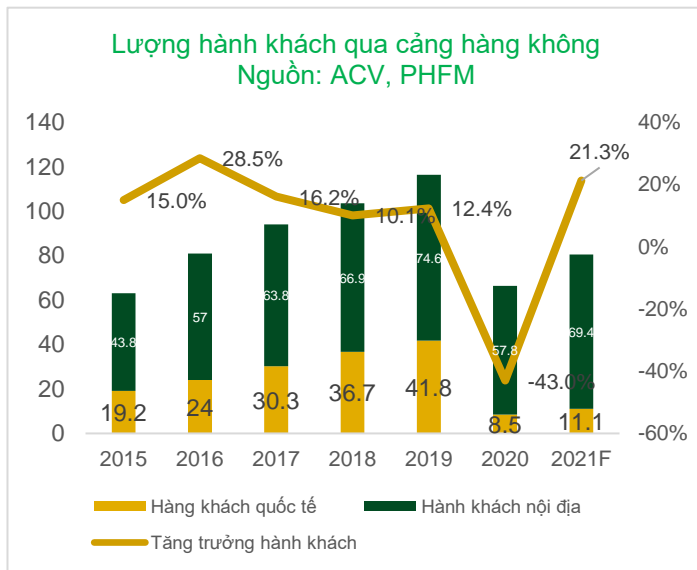
Hoạt động thương mại phi hàng không hầu như không chịu sự quản lý về mức giá của bộ tài chính. Triển vọng tăng trưởng của nguồn doanh thu này chủ yếu đến từ tốc độ tăng trưởng lượng hành khách, hàng hóa qua cảng.

**Doanh thu bán hàng** đạt giảm 66.6% YoY còn 503 tỷ VND trong năm 2020 (chiếm 6.5% tổng doanh thu ACV). ACV kinh doanh hàng hóa trực tiếp tại một số cảng hàng không (Nội Bài, Đà Nẵng, Phú Quốc,...) bán hàng miễn thuế, đồ lưu niệm, dịch vụ ăn uống và kinh doanh các sản phẩm tiện ích khách trong cảng hàng không.

## Động lực tăng trưởng

ACV sẽ được hưởng lợi nhiều nhất khi ngành hàng không hồi phục nhờ vị thế gần như độc quyền khi quản lý 22 CHK của Việt Nam, đồng thời là chủ đầu tư CHK Quốc tế Long Thành: IATA dự phóng ngành hàng không sẽ phục hồi lại mức trước dịch bệnh kể từ năm 2023. Sau khi dịch bệnh được kiểm soát hoàn toàn, kỳ vọng CARG của ACV đạt mức 15.8%/năm như mức tăng trưởng trong giai đoạn 10 năm trước dịch bệnh nhờ phát triển kinh tế, du lịch và tăng trưởng quy mô tầng lớp trung lưu.

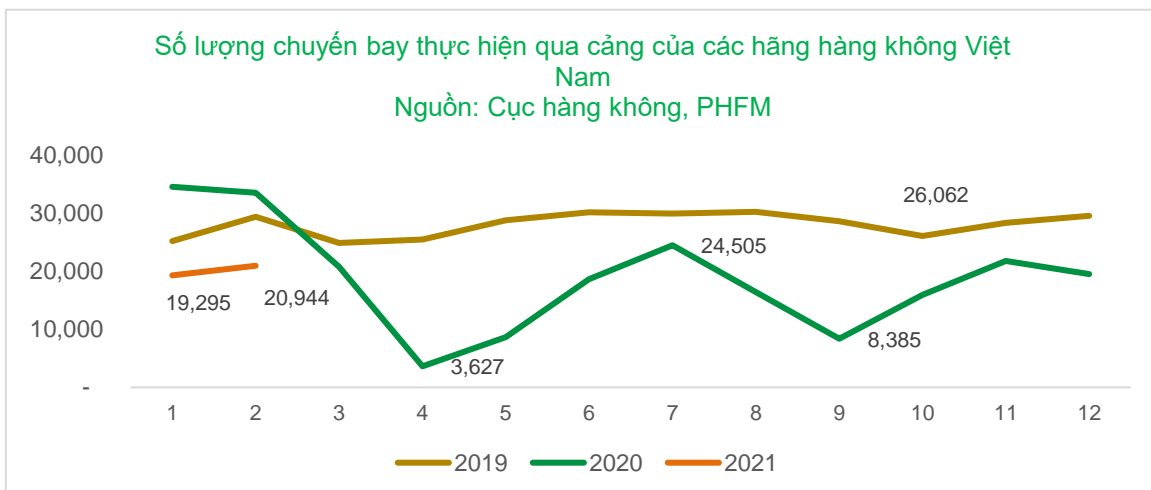
Về việc hợp nhất tài sản khu bay, chính phủ đã có quyết định giao cho ACV quản lý, sử dụng, khai thác tài sản kết cấu hạ tầng hàng không tại 22 CHK theo phương thức không tính thành phần vốn Nhà nước tại doanh nghiệp từ ngày 07/12/2020 hết ngày 31/12/2025. Việc này sẽ hỗ trợ cho ACV với kế hoạch chuyển sàn HOSE trong năm 2021 với kỳ vọng không còn ý kiến loại trừ trong BCTC. Bên cạnh đó, việc hợp nhất tài sản khu bay còn giúp tăng quy mô doanh thu, tăng khả năng huy động vốn ngân hàng để tài trợ cho các dự án đầu tư, mở rộng mới.



## Dự phóng kết quả kinh doanh 2021

Chúng tôi dự phóng số chuyến bay thực hiện năm 2021 tăng 21.3% YoY (thấp hơn 30.8% so với năm 2019), khi tình hình dịch bệnh vẫn tiếp diễn, các chuyến bay quốc tế vẫn chưa mở lại. Tuy nhiên, ACV sẽ không còn chịu các chính sách giảm thuế phí sân bay để hỗ trợ các hãng hàng không, doanh thu năm 2021 của ACV kỳ vọng tăng trưởng ở mức 28% YoY đạt 9,963 tỷ VND. Trong đó, doanh thu dịch vụ hàng không kỳ vọng đạt 7,723 (+29% YoY), doanh thu dịch vụ phi hàng không, doanh thu bán hàng đạt lần lượt 1,535 tỷ VND (+17% YoY) và 705 tỷ VND (+40% YoY).

Với dự phóng các chi phí cố định trong năm 2021 sẽ tăng chậm hơn mức tăng trưởng doanh thu, làm BLNG kỳ vọng được cải thiện lên 33.2%, tăng 14.8 điểm phần trăm so với năm 2020, LNST ước đạt 3,027 tỷ VND (+76.7% YoY).



ACV đã được giao đầu tư Cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn 1 tại Quyết định số 1777/QĐ-TTg, với mức đầu tư là 99,000 tỷ VND, trong đó, dự kiến 36,000 tỷ là từ vốn chủ sở hữu của ACV, chậm nhất năm 2025 hoàn thành. Công suất dự án giai đoạn 1 là 20 triệu hành khách/năm và 1.2 triệu tấn hàng hóa/năm, công suất sau khi hoàn thành toàn bộ 3 giai đoạn là 100 triệu hành khách/năm và 5 triệu tấn hàng hóa/năm. Tuy nhiên, do thời gian đi vào hoạt động dự kiến vào năm 2025, và chưa có dữ liệu cụ thể, chúng tôi chưa đưa cảng mới vào mô hình định giá.

### Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp DCF và P/B, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của ACV là 85,600 VND/cổ phiếu, tăng 15.4% so với mức giá hiện tại. Do đó, khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu này.

FCFF (tỷ VND)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
(EBIT - Lãi vay)*(1-t)	1,761	4,313	5,163	6,488	8,236	9,849
Khấu hao	4,030	4,289	4,503	4,789	5,333	5,280
Chi đầu tư TSCĐ	(2,482)	(4,002)	(4,000)	(4,777)	(4,202)	(3,456)
Thay đổi VLD	(195)	(928)	(1,361)	(1,303)	(1,457)	(1,803)
<b>FCFF</b>	<b>3,113</b>	<b>3,673</b>	<b>4,305</b>	<b>5,197</b>	<b>7,910</b>	<b>9,869</b>
PV của FCFF (WACC 9%)	3,113	3,369	3,624	4,012	5,603	6,414

EV (tỷ VND)	
<b>DCF (5 năm, WACC 9%)</b>	<b>19,722</b>
Giá trị cuối cùng (g=4%)	142,291
Cash	33,217
Nợ	16,073
Giá trị vốn cổ phần	179,157
SLCP (tr. Cp)	2,177
<b>Giá hợp lý (VND/CP)</b>	<b>82,289</b>

Phương pháp	Giá hợp lý (VND/CP)
PP DCF (50%)	82,289
PP P/B (50%)	88,800
Giá hợp lý	85,600
Giá hiện tại	74,200
<b>% tăng/giảm</b>	<b>15.4%</b>

PP P/B	
<b>P/B trung bình ngành</b>	<b>5.00</b>
Giá trị sổ sách (VND)	17,759
<b>Giá hợp lý (VND)</b>	<b>88,800</b>

(Nguồn: PHFM)

### Rủi ro

- Ảnh hưởng của dịch bệnh Covid -19. Hiện dịch bệnh đã được kiểm soát tốt ở Việt Nam, tuy nhiên, vẫn còn ảnh hưởng nghiêm trọng tới các nước trên toàn thế giới. Nguy cơ tái bùng phát vẫn còn khi tiềm ẩn.
- Rủi ro đặc thù ngành hàng không.
- Rủi ro chính sách, rủi ro đầu tư khi ACV thực hiện các dự án lớn: Sân bay Long Thành, nhà ga T3 Tân Sơn Nhất, các khó khăn trong việc tìm kiếm nguồn đầu tư và trong hoạt động triển khai các dự án mở rộng nhà ga.
- Rủi ro tỷ giá (JPY). Hiện ACV đang có khoản nợ dài hạn khoảng 69.96 tỷ JPY (tương đương 15,500 tỷ VND) chủ yếu bằng nguồn vốn ODA.

## Sơ lược công ty

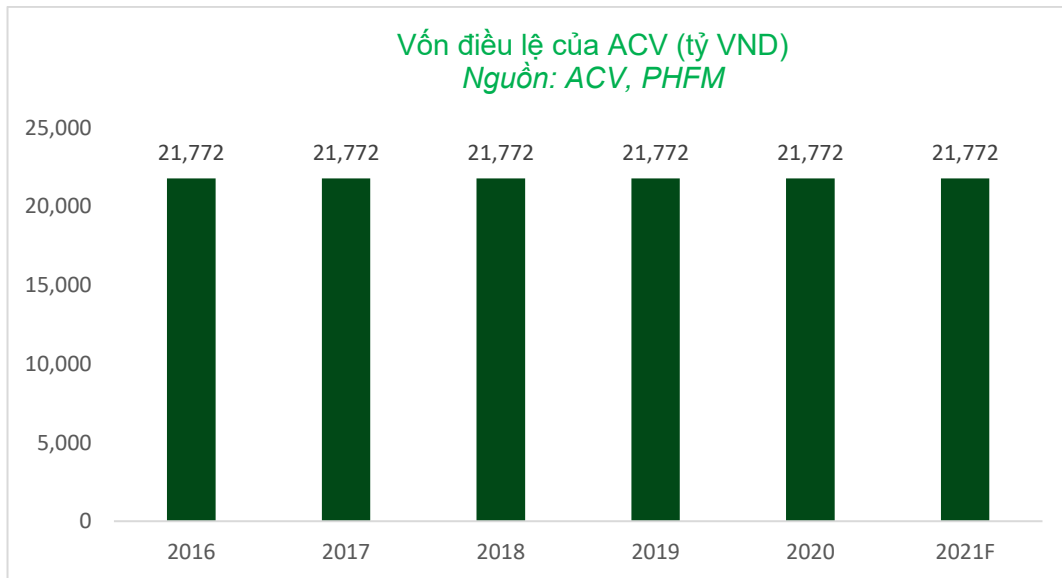
ACV hiện đang quản lý, đầu tư, khai thác hệ thống 22 Cảng hàng không trong cả nước, bao gồm 09 Cảng hàng không quốc tế: Tân Sơn Nhất, Nội Bài, Đà Nẵng, Vinh, Cát Bi, Phú Bài, Cam Ranh, Phú Quốc, Cần Thơ và 13 Cảng hàng không nội địa: Buôn Ma Thuột, Liên Khương, Rạch Giá, Cà Mau, Côn Đảo, Phù Cát, Pleiku, Tuy Hòa, Chu Lai, Đồng Hới, Nà Sản, Điện Biên và Thọ Xuân; góp vốn vào các công ty con và công ty liên doanh, liên kết.



### Công ty con và công ty liên kết:

- Công ty Cổ phần Dịch vụ Nhiên liệu Hàng không Nội Bài (NAFSC).
- Công ty Cổ phần Dịch vụ Hàng không Sân bay Tân Sơn Nhất (SASCO)
- Công ty Cổ phần Thương mại Hàng không Miền Nam (SATCO)
- Công ty Cổ phần Vận tải Hàng không Miền Nam (SATSCO)
- Công ty Cổ phần Phục vụ mặt đất Hà Nội (HGS)
- Công ty Cổ phần Dịch vụ hàng hóa Hàng không (ACSV)
- Công ty TNHH Dịch vụ bảo dưỡng máy bay Cảng hàng không Miền Nam (SAAM)
- Công ty Cổ phần Phục vụ Mặt đất Sài Gòn (SAGS)
- Công ty Cổ phần dịch vụ hàng hóa Sài Gòn (SCSC)
- Công ty Cổ phần Đầu tư TCP
- Công ty Cổ phần đầu tư khai thác Nhà ga Quốc tế Đà Nẵng (AHT)
- Công ty Cổ phần Nhà ga Quốc tế Cam Ranh (CRTC)

## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần	14,650	13,830	16,123	18,329	7,784	9,963
Giá vốn hàng bán	(8,824)	(8,182)	(8,296)	(8,995)	(6,355)	(6,652)
Lợi nhuận gộp	5,826	5,648	7,828	9,334	1,429	3,311
Chi phí bán hàng	(700)	(293)	(340)	(379)	(146)	(438)
Chi phí QLDN	(1,282)	(809)	(878)	(1,006)	(629)	(557)
Lợi nhuận từ HĐKD	3,844	4,546	6,609	7,948	653	2,315
Lợi nhuận tài chính	1,385	1,122	1,363	1,920	2,220	1,296
Chi phí lãi vay	(100)	(96)	(95)	(96)	(97)	(102)
Lợi nhuận trước thuế	6,669	5,343	7,618	10,156	2,088	3,802
Lợi nhuận sau thuế	5,290	4,122	6,185	8,214	1,712	3,027
LNST của cổ đông Công ty mẹ	5,105	4,101	6,173	8,201	1,718	2,957
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>22,371</b>	<b>26,343</b>	<b>31,281</b>	<b>37,291</b>	<b>38,290</b>	<b>39,091</b>
Tiền và tương đương tiền	3,166	1,314	638	350	648	705
Đầu tư tài chính ngắn hạn	13,669	17,563	23,730	30,922	31,540	32,171
Phải thu ngắn hạn	4,526	6,958	6,156	5,361	5,521	5,687
Hàng tồn kho	721	404	469	493	395	316
Tài sản ngắn hạn khác	289	105	287	166	186	213
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>24,571</b>	<b>22,822</b>	<b>22,344</b>	<b>20,885</b>	<b>23,244</b>	<b>25,838</b>
Phải thu dài hạn	277	352	320	305	325	317
Tài sản cố định	21,982	18,989	18,447	16,345	18,307	20,504
Bất động sản đầu tư	32	0	0	0	5	5
Chi phí xây dựng dở dang	738	636	592	865	909	954
Đầu tư tài chính dài hạn	1,229	2,696	2,807	2,963	3,259	3,585
Tài sản dài hạn khác	313	149	178	407	439	475
<b>Tổng tài sản</b>	<b>46,942</b>	<b>49,165</b>	<b>53,626</b>	<b>58,176</b>	<b>61,534</b>	<b>64,930</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>22,609</b>	<b>21,778</b>	<b>22,839</b>	<b>21,419</b>	<b>23,898</b>	<b>26,221</b>
Nợ ngắn hạn	8,581	7,354	7,684	6,518	8,870	11,257
Nợ dài hạn	14,028	14,424	15,155	14,901	15,028	14,964
Vốn chủ sở hữu	24,333	27,386	30,787	36,757	37,636	38,708
Vốn điều lệ	21,772	21,772	21,772	21,772	21,772	21,772
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>46,942</b>	<b>49,165</b>	<b>53,626</b>	<b>58,176</b>	<b>61,534</b>	<b>64,930</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	3,389	4,393	7,936	9,066	2,663	4,772
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-3,164	-4,380	-6,735	-7,239	-8,687	-10,424
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	-1,707	-1,418	-1,871	-2,111	6,323	5,709
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(1,482.63)	(1,405)	(671)	(284)	299	57
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	4,466	3,166	1,314	638	350	648
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	3,166	1,314	638	350	648	705
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
<b>Tăng trưởng</b>						
Doanh thu	11.2%	-5.6%	16.6%	13.7%	-57.5%	28.0%
Lợi nhuận sau thuế	201.8%	-22.1%	50.1%	32.8%	-79.2%	76.8%
Tổng tài sản	4.7%	4.7%	9.1%	8.5%	8.8%	8.6%
Tổng vốn chủ sở hữu	18.0%	12.5%	12.4%	19.4%	2.4%	2.8%
<b>Khả năng sinh lời</b>						
Tỷ suất lãi gộp	39.8%	40.8%	48.5%	50.9%	18.4%	33.2%
Tỷ suất EBIT	8.5%	8.6%	8.7%	9.5%	10.4%	23.2%
Tỷ suất lãi ròng	36.1%	29.8%	38.4%	44.8%	22.0%	30.4%
ROA	11.3%	8.4%	11.5%	14.1%	2.8%	4.7%
ROE	21.7%	15.1%	20.1%	22.3%	4.5%	7.8%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>						
Số ngày phải thu	112.58	181.89	138.12	105.88	122.00	113.94
Số ngày tồn kho	29.43	17.78	20.37	19.75	20.06	19.91
Số ngày phải trả	48.75	47.59	49.88	54.43	52.16	53.29
<b>Khả năng thanh toán</b>						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.61	3.58	4.07	5.72	4.32	3.47
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.52	3.53	4.01	5.65	4.27	3.44
<b>Cấu trúc tài chính</b>						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.48	0.44	0.43	0.37	0.39	0.40
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.93	0.80	0.74	0.58	0.63	0.68
Vay ngắn hạn/VCSH	0.35	0.27	0.25	0.18	0.24	0.29
Vay dài hạn/VCSH	0.58	0.53	0.49	0.41	0.40	0.39

Source: PHFM

## **Đảm bảo phân tích**

Báo cáo được thực hiện bởi Phạm Như Lan, 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

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](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

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 5, Tòa nhà UDIC Complex, 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 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng.

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: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

### **Chi nhánh Quận 1**

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912