

**GIỮ [-5.1%]**

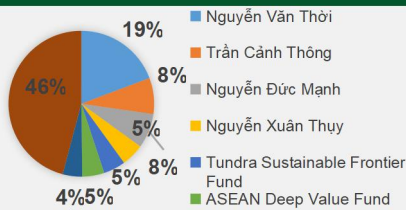
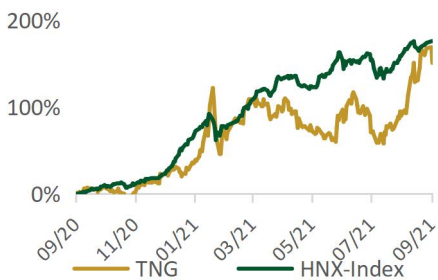
Ngày cập nhật: 10/09/2021

 Giá hợp lý **29,200** VNĐ  
 Giá hiện tại **30,800** VNĐ

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	79.5
Free-float (triệu)	51.7
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,386
KLGD TB 3 tháng	3,023,894
Sở hữu nước ngoài	2.9%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/11/2007

**Cổ đông lớn**

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

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Fiinpro

**Hưởng lợi trong ngắn hạn nhờ sự dịch chuyển đơn hàng từ các tỉnh miền Nam**
**Cập nhật KQKD 7M 2021:**

Kết thúc 7M 2021, doanh thu của TNG tăng 21% YoY lên 2,966 tỷ đồng, nhờ nhu cầu dệt may thế giới phục hồi và khách hàng chuyển đơn hàng từ các nước bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 sang Việt Nam. Doanh thu tháng 8 đạt 577.5 tỷ đồng, qua đó đưa doanh thu 8M 2021 tăng 16% YoY lên 3,543 tỷ đồng, hoàn thành 74% kế hoạch năm 2021. Trong khi đó, LNST trong 7M2021 tăng 20% YoY lên 113 tỷ đồng, hoàn thành 65% kế hoạch.

Biên lợi nhuận gộp của TNG thu hẹp từ 16.1% trong 7M 2020 còn 13.7% trong 7M 2021 do giá nguyên vật liệu gia tăng. Nhờ kiểm soát chi phí triệt để và TNG ít bị ảnh hưởng bởi chi phí cước tàu tăng do các nhãn hàng chủ động việc thuê tàu, nên chi phí bán hàng trong 7M 2021 giảm 44% YoY. Qua đó, giúp biên lợi nhuận ròng chỉ giảm nhẹ từ 3.9% trong 7M 2020 còn 3.8% trong 7M 2021.

**Điểm nhấn đầu tư:**
**Mở rộng công suất sản xuất nhằm đáp ứng nhu cầu tăng trưởng đơn hàng:**

Năm 2020, TNG đã đầu tư giai đoạn một Nhà máy may TNG Võ Nhai với 18 chuyền may. Năm 2021, công ty sẽ đầu tư tiếp giai đoạn hai: với 18 chuyền may (tương đương 7% công suất hiện tại). Năm 2022, TNG có kế hoạch đầu tư tiếp giai đoạn 2 (20 chuyền may) của nhà máy TNG Đồng Hỷ. Các nhà máy của TNG đều đạt tiêu chuẩn nhà máy xanh nhằm đảm bảo là một mắt xích trong toàn bộ chuỗi cung ứng toàn cầu, không chỉ thu hút nhiều đơn hàng lớn từ những thương hiệu tên tuổi như Nike, Adidas, ... mà còn cân bằng giữa bảo vệ môi trường và trách nhiệm xã hội.

**Hưởng lợi từ EVFTA.** Thuế xuất khẩu các sản phẩm quần áo sang EU được xóa bỏ ngay khi Hiệp định có hiệu lực. Riêng đối với Áo Jacket bông, thuế quan được giảm dần đều trong vòng 6 năm kể từ ngày Hiệp định có hiệu lực từ mức thuế cơ sở về 0%. Hiện tại, TNG nhập khẩu phần lớn nguyên vật liệu từ Trung Quốc nhưng việc chính thức ký kết Thỏa thuận giữa Việt Nam và Hàn Quốc về triển khai điều khoản cộng gộp xuất xứ nguyên liệu vải tạo thuận lợi để các doanh nghiệp lớn dùng nguồn cung vải từ Hàn Quốc, gia tăng khả năng hưởng lợi từ EVFTA.

**Định giá & khuyến nghị:**

TNG là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển đơn hàng do các nhà máy tọa lạc tập trung tại tỉnh Thái Nguyên, ít bị ảnh hưởng bởi giãn cách xã hội. Do đó, chúng tôi nâng dự phóng doanh thu thuần của TNG trong năm 2021 lên 5,428 tỷ đồng (+21% YoY) và LNST ước đạt 182 tỷ đồng (+19% YoY). Do lãi suất phi rủi ro giảm, chúng tôi điều chỉnh giảm WACC của TNG từ 8.9% trong báo cáo trước còn 8.4%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi nâng mức giá hợp lý cho cổ phiếu TNG lên **29,200 đồng/cổ phiếu** (-5.1% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cổ phiếu này.

**Rủi ro:**

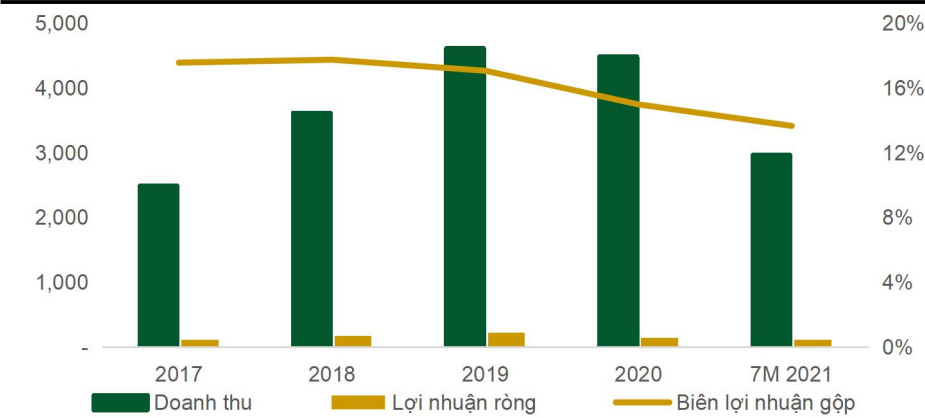
(1) Tỷ lệ nợ vay cao; (2) Rủi ro từ khách hàng tập trung; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro pha loãng; (5) Rủi ro nguồn nhân lực; (6) Rủi ro nguồn nguyên liệu.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,888	2,489	3,613	4,612	4,484	5,428
LNST (tỷ VND)	81	115	180	230	152	182
EPS (VND)	2,480	2,797	3,653	3,717	2,057	2,455
Tăng trưởng EPS (%)	-17%	13%	31%	2%	-45%	19%
Giá trị sổ sách (VND)	15,208	15,304	16,094	16,358	15,496	17,560
P/E	5.0	4.9	4.5	4.0	6.2	11.9
P/B	0.8	0.9	1.0	0.9	0.8	1.7

Cổ tức (%)	9%	17%	17%	20%	16%	N/A
------------	----	-----	-----	-----	-----	-----

## Tình hình kinh doanh của TNG trong 7M 2021

Tình hình kinh doanh của TNG (tỷ đồng)



Nguồn: TNG, PHFM tổng hợp

Kết thúc 7M 2021, doanh thu của TNG tăng 21% YoY lên 2,966 tỷ đồng, nhờ nhu cầu dệt may thế giới phục hồi và khách hàng chuyển đơn hàng từ các nước bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 sang Việt Nam. Doanh thu tháng 8 đạt 577.5 tỷ đồng, qua đó đưa doanh thu 8M 2021 tăng 16% YoY lên 3,543 tỷ đồng, hoàn thành 74% kế hoạch năm 2021. Trong khi đó, LNST trong 7M2021 tăng 20% YoY lên 113 tỷ đồng, hoàn thành 65% kế hoạch.

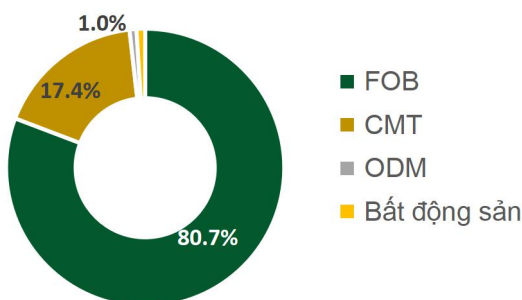
Mảng may FOB tiếp tục là động lực tăng trưởng doanh thu của TNG trong H1 2021 nhờ định hướng tập trung gia tăng tỷ trọng khách hàng FOB và các dòng sản phẩm kỹ thuật, dòng sản phẩm cao cấp hơn. Kết thúc H1 2021, doanh thu từ mảng FOB đạt 1,1914 tỷ đồng (+29.7% YoY), chiếm 80.7% doanh thu thuần. Trong khi đó, doanh thu từ mảng CMT tăng 31.9% lên 413 tỷ đồng (+31.9% YoY), chiếm tỷ trọng 17.4% doanh thu thuần. Tuy vậy, doanh thu ODM chỉ đạt 19 tỷ đồng (-49% YoY), chiếm 0.8% tổng doanh thu.

Cụm Khu công nghiệp Sơn Cầm tại tỉnh Thái Nguyên với tổng vốn đầu tư 1,177 tỷ đồng, có diện tích 70.58 ha, là một trong những dự án đầu tư bất động sản lớn nhất của TNG. Kết thúc 6M 2021, công ty chứng kiến sự tăng trưởng vượt bậc 128.3% YoY của doanh thu từ bất động sản lên 23 tỷ đồng, chiếm 1% doanh thu thuần. Hơn nữa, năm 2021, TNG có kế hoạch xây dựng Khu Đô Thị Núi Cốc Escape (209 ha) tại Thái Nguyên với vốn đầu tư dự kiến 6,800 tỷ đồng.

Biên lợi nhuận gộp của TNG thu hẹp từ 16.1% trong 7M 2020 còn 13.7% trong 7M 2021 do giá nguyên vật liệu gia tăng. Biên lợi nhuận gộp mảng FOB giảm 4% so với cùng kỳ còn 13.3% trong H1 2021, trong khi đó biên lợi nhuận gộp của mảng CMT trong H1 2021 giảm 2.1% so với cùng kỳ còn 13.3%. Mảng ODM chứng kiến mức biên lợi nhuận gộp giảm mạnh nhất 7.5% so với cùng kỳ còn 7.5%. Mảng bất động sản có mức biên lợi nhuận gộp ấn tượng đạt 41.8%.

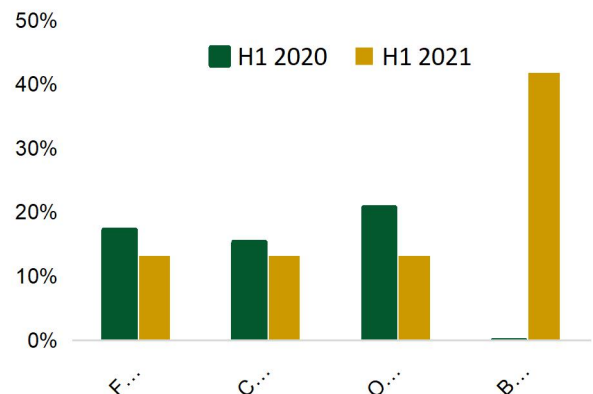
Nhờ kiểm soát chi phí triệt để và TNG ít bị ảnh hưởng bởi chi phí cước tàu tăng do các nhận hàng chủ động việc thuê tàu, nên chi phí bán hàng trong 7M 2021 giảm 44% YoY, tương đương 1.6% doanh thu thuần (so với cùng kỳ là 3.5%). Qua đó, giúp biên lợi nhuận ròng chỉ giảm nhẹ từ 3.9% trong 7M 2020 còn 3.8% trong 7M 2021.

### Cơ cấu doanh thu của TNG theo mảng sản xuất trong H1 2021



Nguồn: TNG, PHFM tổng hợp

### Biên lợi nhuận gộp của các mảng kinh doanh của TNG trong H1 2021



Nguồn: TNG, PHFM tổng hợp

## Dự phóng kết quả kinh doanh 2021

Dịch Covid-19 diễn biến phức tạp tại các tỉnh miền Nam cùng với việc thực hiện các biện pháp kiểm soát lây nhiễm của Chính phủ đã ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp dệt may trên địa bàn. Do đặc thù của ngành dệt may là ngành thâm dụng lao động nên giãn cách xã hội gây khó khăn cho các doanh nghiệp miền Nam hoàn thành kế hoạch đơn hàng. Do đó, các đơn hàng dệt may có xu hướng dịch chuyển về các doanh nghiệp có nhà máy sản xuất tại miền Bắc, nơi dịch bệnh được kiểm soát tốt và tình hình hoạt động của doanh nghiệp ổn định hơn.

TNG là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển đơn hàng do các nhà máy tọa lạc tập trung tại tỉnh Thái Nguyên, ít bị ảnh hưởng bởi giãn cách xã hội. Do đó, chúng tôi nâng dự phóng doanh thu thuần của TNG trong năm 2021 lên 5,428 tỷ đồng (+21% YoY) và LNST ước đạt 182 tỷ đồng (+19% YoY).

Trong dài hạn, chúng tôi cho rằng TNG có những điểm nhấn đầu tư sau:

- (1) Hỗ trợ từ hiệp định EVFTA: Thuế xuất khẩu các sản phẩm quần áo sang EU được xóa bỏ ngay khi Hiệp định có hiệu lực. Riêng đối với sản phẩm Áo Jacket bông thì thuế quan được giảm dần đều trong vòng 6 năm kể từ ngày Hiệp định có hiệu lực từ mức thuế cơ sở về 0%.
- (2) Việc chính thức ký kết Thỏa thuận giữa Việt Nam và Hàn Quốc về triển khai điều khoản cộng gộp xuất xứ nguyên liệu vải giữa hai nước trong EVFTA đã góp phần giúp Việt Nam xóa bỏ điểm nghẽn về yêu cầu xuất xứ “từ vải trở đi” của EVFTA. Thị trường EU là thị trường chiếm khoảng 54% doanh thu của TNG nên việc chính thức ký kết Thỏa thuận giữa Việt Nam và Hàn Quốc tạo động lực cho doanh nghiệp sử dụng lượng vải Hàn Quốc nhiều hơn trong sản xuất.
- (3) Mở rộng công suất sản xuất nhằm đáp ứng nhu cầu tăng trưởng đơn hàng: Năm 2020, TNG đã đầu tư giai đoạn một Nhà máy may TNG Võ Nhai với 18 chuyền may. Năm 2021, công ty sẽ đầu tư tiếp giai đoạn hai: với 18 chuyền may (tương đương 7% công suất hiện tại). Năm 2022, TNG có kế hoạch đầu tư tiếp giai đoạn 2 (20 chuyền may) của nhà máy TNG Đồng Hỷ. Các nhà máy của TNG đều đạt tiêu chuẩn nhà máy xanh nhằm đảm bảo là một mắt xích trong toàn bộ chuỗi cung ứng toàn cầu, không chỉ thu hút nhiều đơn hàng lớn từ những thương hiệu tên tuổi như Nike, Adidas, ... mà còn cân bằng giữa bảo vệ môi trường và trách nhiệm xã hội.

## Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Do lãi suất phi rủi ro giảm, chúng tôi điều chỉnh giảm WACC của TNG từ 8.9% trong báo cáo trước còn 8.4%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi nâng mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu TNG khoảng **29,200 đồng/cổ phiếu (\*)** (-5.1% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này.

### Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	H2 2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	172	397	468	546	557
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	144	329	388	453	463
Khấu hao	87	210	236	263	291
WC	(65)	(105)	(100)	(95)	(91)
CAPEX	(145)	(311)	(330)	(347)	(360)
FCFF	21	123	193	274	302
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 8.4%)	20	109	158	206	210
Giá trị hiện tại của cuối cùng (3% g)	3,971				
Nợ ròng	(2,428)				
Giá trị vốn cổ phần	2,246				
SLCP	79,536,951				
<b>Giá hợp lý (VNĐ/cp)</b>	<b>28,239</b>				

2021 EBITDA (tỷ đồng)	504
EV/EBITDA ngành	9.7 x
EV (tỷ đồng)	4,879
Nợ ròng (tỷ đồng)	(2,428)
Giá trị vốn cổ phần	2,451
SLCP	73,996,005
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>33,124</b>

	DCF	EV/EBITDA	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	28,239	33,124	<b>29,200</b>
Tỷ trọng	80%	20%	<b>VNĐ/CP</b>

### Phương pháp EV/EBITDA

## Rủi ro:

- (1) Tỷ lệ nợ vay cao: Tại thời điểm cuối năm 2020, tổng nợ vay của TNG đạt 1,854 tỷ (+16% YoY). Tuy nhiên tỷ lệ nợ vay/ vốn của TNG khoảng 62%, khá cao so với các doanh nghiệp cùng ngành. Tỷ suất thanh toán nhanh của TNG cũng liên tục duy trì ở mức nhỏ hơn 1 qua các năm.
- (2) Rủi ro từ khách hàng tập trung: Hai khách hàng lớn là Decathlon và The Children's Place chiếm tỷ trọng trên 60% doanh thu công ty, vì vậy rủi ro mà TNG chịu có thể lớn nếu 1 trong 2 đối tác này dừng ký kết hợp đồng với công ty.
- (3) Rủi ro nguồn nguyên liệu.
- (4) Rủi ro pha loãng giá cổ phiếu.
- (5) Rủi ro nguồn nhân lực

## Sơ lược công ty

Công ty cổ phần đầu tư và thương mại TNG (viết tắt là công ty TNG) được thành lập ngày 22/11/1979, khi đó là Doanh nghiệp 100% vốn nhà nước. Trên chặng đường 37 năm xây dựng và phát triển, công ty TNG có một số dấu mốc quan trọng như sau:

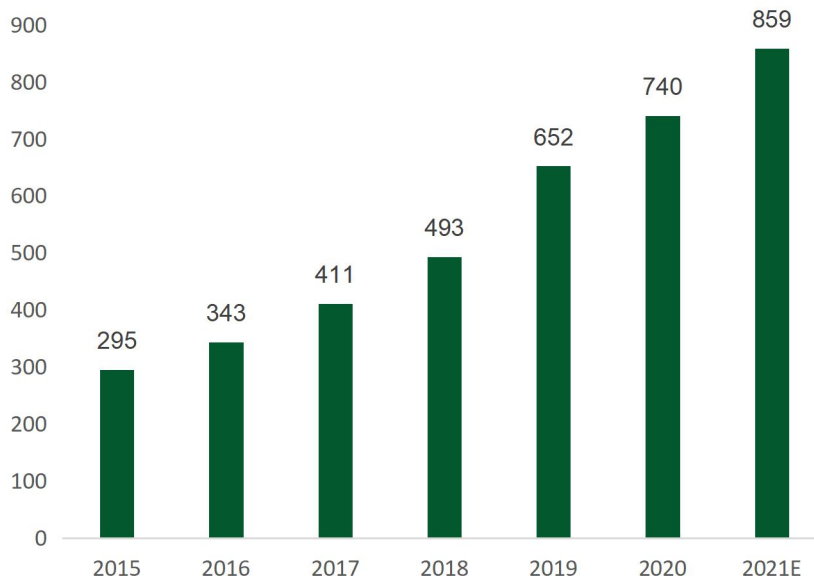
Ngày 2/1/2003: Công ty được cổ phần hóa với vốn điều lệ là 10 tỷ đồng, 100% là vốn của các cổ đông; từ đó công ty TNG trở thành doanh nghiệp ngoài quốc doanh thuộc sở hữu tư nhân.

Ngày 22/11/2007: Cổ phiếu TNG được niêm yết trên SGDCK Hà Nội.

Đến nay TNG có 13 nhà máy may với 253 chuyền may và các nhà máy phụ trợ: Nhà máy thêu, Giặt công nghiệp, sản xuất thùng túi, bao bì carton, nhà máy sản xuất bông, chân bông. TNG được xếp hạng trong “TOP 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam”, “TOP 10 doanh nghiệp lớn nhất ngành dệt may Việt Nam”. Từ đó, TNG đã từng bước khẳng định được thương hiệu ở thị trường trong nước cũng như trên thế giới nhờ hoạt động xuất khẩu tích cực và sự khởi đầu của thương hiệu TNG Fashion Store.



## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: TNG, PHFM tổng hợp

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>
Doanh thu thuần	1,888	2,489	3,613	4,612	4,484	5,428
Giá vốn hàng bán	(1,555)	(2,052)	(2,972)	(3,825)	(3,812)	(4,677)
Lợi nhuận gộp	333	437	641	787	672	751
Chi phí bán hàng	(29)	(67)	(102)	(130)	(146)	(130)
Chi phí QLDN	(140)	(150)	(211)	(249)	(217)	(291)
Lợi nhuận từ HĐKD	164	220	328	407	308	329
Lợi nhuận tài chính	(73)	(76)	(108)	(115)	(110)	(106)
Chi phí lãi vay	(67)	(74)	(92)	(101)	(130)	(124)
Lợi nhuận trước thuế	95	137	214	289	183	219
Lợi nhuận sau thuế	81	115	180	230	152	182
LNST của cổ đông Công ty mẹ	81	115	180	230	152	182
<b>Cân đối kế toán</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>771</b>	<b>1,111</b>	<b>1,375</b>	<b>1,594</b>	<b>1,673</b>	<b>1,989</b>
Tiền và tương đương tiền	12	10	13	293	175	212
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	266	432	478	364	399	518
Hàng tồn kho	445	611	822	860	1,007	1,148
Tài sản ngắn hạn khác	48	57	61	77	92	111
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>1,075</b>	<b>1,115</b>	<b>1,221</b>	<b>1,433</b>	<b>1,880</b>	<b>2,098</b>
Phải thu dài hạn	4	7	19	16	12	12
Tài sản cố định	901	909	979	1,116	1,252	1,375
Bất động sản đầu tư	-	-	-	35	58	58
Chi phí xây dựng dở dang	105	123	132	169	468	562
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-	-	1
Tài sản dài hạn khác	64	76	91	98	90	90
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0	0
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>1,846</b>	<b>2,226</b>	<b>2,595</b>	<b>3,027</b>	<b>3,553</b>	<b>4,087</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>1,325</b>	<b>1,596</b>	<b>1,801</b>	<b>1,961</b>	<b>2,407</b>	<b>2,788</b>
Nợ ngắn hạn	1,011	1,321	1,373	1,415	1,748	2,129
Nợ dài hạn	314	275	429	546	658	658
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>521</b>	<b>629</b>	<b>794</b>	<b>1,067</b>	<b>1,147</b>	<b>1,299</b>
Vốn góp	343	411	493	652	740	859
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>1,846</b>	<b>2,226</b>	<b>2,595</b>	<b>3,027</b>	<b>3,553</b>	<b>4,087</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019E	2020A	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(0)	(66)	116	410	147	300
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(247)	(139)	(208)	(337)	(490)	(297)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	202	204	94	206	224	35
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(45)	(1)	2	280	(119)	37
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	56	12	10	13	293	175
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	12	10	13	293	175	212
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019E	2020A	2021E
Tăng trưởng (%)						
Doanh thu	-1.9%	31.8%	45.2%	27.7%	-2.8%	21.0%
Lợi nhuận sau thuế	13.9%	41.7%	56.7%	27.7%	-33.8%	19.3%
Tổng tài sản	14.4%	20.6%	16.6%	16.6%	17.4%	15.0%
Tổng vốn chủ sở hữu	21.7%	20.8%	26.2%	34.3%	7.5%	13.3%
Khả năng sinh lời (%)						
Tỷ suất lãi gộp	17.7%	17.6%	17.7%	17.1%	15.0%	13.8%
Tỷ suất EBIT	8.7%	8.8%	9.1%	8.8%	6.9%	6.1%
Tỷ suất lãi ròng	4.3%	4.6%	5.0%	5.0%	3.4%	3.3%
ROA	4.4%	5.2%	6.9%	7.6%	4.3%	4.4%
ROE	15.6%	18.3%	22.7%	21.6%	13.3%	14.0%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	52	63	48	28	32	34
Số ngày tồn kho	104	108	100	81	96	89
Số ngày phải trả	26	28	25	21	37	33
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.76	0.84	1.00	1.13	0.96	0.93
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.32	0.38	0.40	0.52	0.38	0.39
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.72	0.72	0.69	0.65	0.68	0.68
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	2.54	2.54	2.27	1.84	2.10	2.15
Vay ngắn hạn/VCSH	1.94	2.10	1.73	1.33	1.52	1.64
Vay dài hạn/VCSH	0.60	0.44	0.54	0.51	0.57	0.51

Nguồn: PHFM



## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Thị Thảo Vy, 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).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh

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 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

### 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 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (+84-24) 3 933 4820

### Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

### 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