

NĂM GIỮ [+10%]

Ngày cập nhật: 22/05/2020

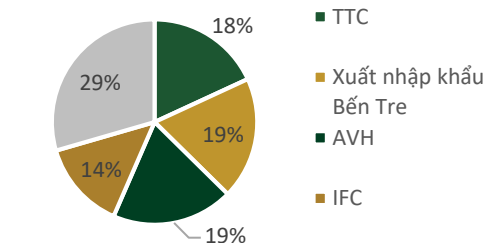
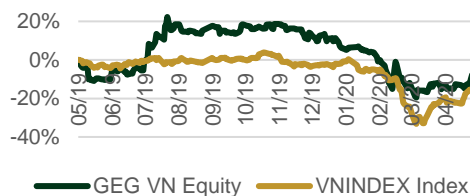
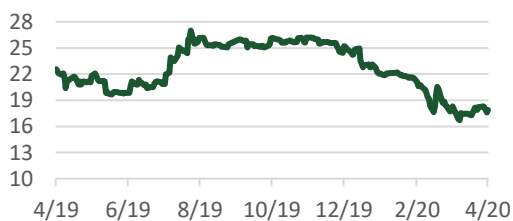
Giá mục tiêu	23,400	VND
Giá hiện tại (20.5)	21,200	VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	203.9
Free-float (triệu)	54
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,180
KLGD TB 3 tháng	334,348
Sở hữu nước ngoài	36.9%
Ngày niêm yết đầu tiên	19/09/2019

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Tiên phong trong năng lượng tái tạo

Cập nhật kết quả kinh doanh: Trong quý 1 năm 2020, doanh thu GEG đạt 304 tỷ VND (+75% YoY) và LNST đạt 76 tỷ VND (+37% YoY). Sự tăng trưởng trong doanh thu bán điện từ các nhà máy điện mặt trời đã góp phần cho kết quả ấn tượng của GEG. Sản lượng điện quý 1 đạt 136 triệu kWh (+180% YoY), trong đó sản lượng điện từ điện mặt trời đạt 106 triệu kWh (+159% YoY) chiếm 78% trong tổng số. Sự tăng trưởng mạnh trong sản lượng điện nhờ vào 3 nhà máy mới bắt đầu hoạt động sản xuất vào quý 2 năm 2019. Doanh thu thủy điện, ngược lại, giảm 21% YoY với sản lượng đạt 30 kWh. Màng thủy điện gặp nhiều khó khăn trong hoạt động kinh doanh vì thời tiết khô hạn. Điều lưu ý trong báo cáo mới nhất là chi phí lãi vay tăng 171% YoY với 90 tỷ VND, chính vì điều này làm cho LNST không tăng cùng với doanh thu.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2020: Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2020 của GEG ước đạt 1,530 tỷ VND (+32% YoY) và LNST đạt 318 tỷ VND (+10% YoY). GEG có kế hoạch lắp đặt thêm 151 MWp điện mặt trời mới (trong đó có 52 MWp điện mặt trời áp mái) trong năm 2020, điều này sẽ đóng góp đáng kể vào sự tăng trưởng doanh thu của công ty. Bởi vì tình hình thiếu hụt nước ở các hồ, EVN dự định sẽ huy động sản lượng điện từ các nhà máy năng lượng tái tạo để bù đắp. Về vấn đề chi phí, sự gia tăng trong các khoản nợ và chi phí lãi vay sẽ tiếp diễn ở năm 2020 với mục đích tài trợ cho các dự án năng lượng mới. GEG cũng có kế hoạch sẽ thoái vốn khỏi 6 nhà máy thủy điện và thanh lý tài sản cố định, việc này có thể mang lại 292 tỷ VND trong năm 2020.

Động lực tăng trưởng: (1) Với tham vọng trong lĩnh vực năng lượng tái tạo, GEG đã có kế hoạch xây dựng và đưa vào hoạt động các nhà máy mới liên tục từ năm 2020 đến 2025. Cụ thể, sẽ có thêm 151 MWp công suất lắp đặt mới được đưa vào hoạt động trong năm 2020. (2) Cơ chế chính sách hiện tại tạo điều kiện kinh doanh trong lĩnh vực năng lượng tái tạo với giá bán cạnh tranh và khả năng tiếp cận nguồn vốn. (3) Việc thiếu nước ở các hồ thủy điện gây khó khăn trong sản xuất theo kế hoạch đề ra cho năm 2020, sản lượng điện từ năng lượng tái tạo đóng vai trò quan trọng trong việc bù đắp phần thiếu hụt.

Định Giá & Khuyến Nghị: Sử dụng phương pháp EV/EBITDA và P/E mục tiêu lần lượt là 17.6x và 12.5x, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu GEG là 23,400 VND/CP, khuyến nghị : **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu GEG, mức tăng trưởng là 10%.

Rủi ro: (1) Rủi ro về pháp lý có thể làm gián đoạn đà tăng trưởng và mở rộng kinh doanh của doanh nghiệp do các thay đổi về luật trong lĩnh vực năng lượng tái tạo, (2) Sử dụng đòn bẩy cao tạo áp lực lớn lên dòng tiền trong điều kiện kinh doanh không thuận lợi; (3) Rủi ro pha loãng cổ phiếu; (4) Việc hoạt động sản xuất phụ thuộc lớn vào yếu tố tự nhiên không thể kiểm soát được (5) Chi phí phát sinh bất ngờ từ việc đền bù và cải tạo đất.

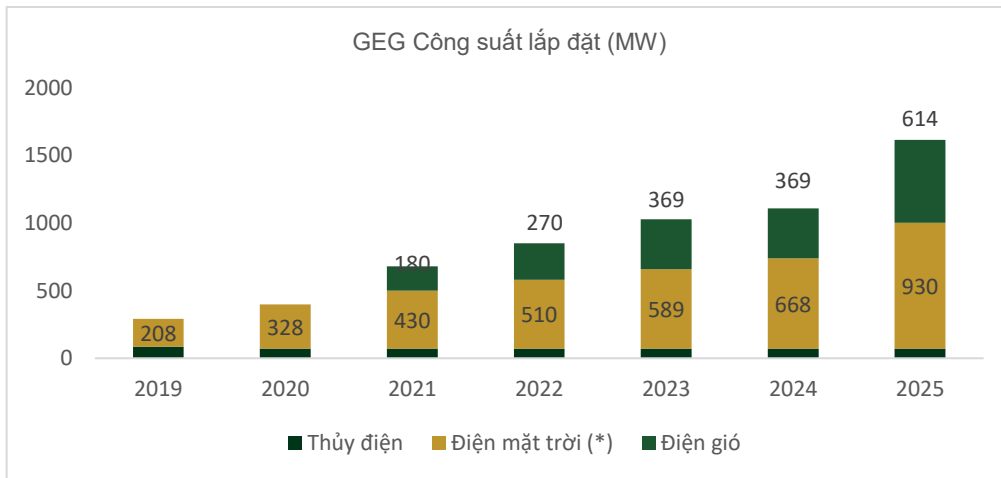
Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	354	431	539	559	1,159	1,530
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	132	134	209	187	291	321
EPS (VND)	1,210	1,174	1,726	1,078	1,146	1,184
Tăng trưởng EPS (%)	-4%	-3%	47%	-38%	6%	3%
Giá trị sổ sách (VND)	12,729	15,599	15,447	13,575	12,400	12,652
P/E	16.60	16.93	13.04	29.10	16.77	17.6
P/B	1.74	1.60	1.70	1.84	1.81	1.89
Cổ tức tiền mặt (VND)	-	-	-	10%	7%	-

Năng lượng tái tạo dẫn dắt hoạt động kinh doanh

Doanh thu chính của GEG tự hoạt động sản xuất điện, chiếm đến 96% tổng doanh thu của công ty trong quý 1 năm 2020. Điện mặt trời đóng góp phần lớn trong tăng trưởng ấn tượng của công ty. Với 3 nhà máy mới trong năm 2019 (Trúc Sơn, Đức Huệ 1 và Hàm Phú 2), tổng sản lượng trong quý 1 năm 2020 từ điện mặt trời lớn hơn nhiều so với nhóm 14 nhà máy thủy điện. Doanh thu từ kết quả hoạt động vượt trội từ điện mặt trời là 228 tỷ VND (+162% YoY); trong khi đó, doanh thu từ mảng thủy điện chỉ đạt 65 tỷ VND (-21% YoY).

Mảng thủy điện gặp những khó khăn trong quý 1 năm 2020 khi mực nước về các hồ thủy điện khá thấp. Theo nghị quyết mới nhất của công ty, GEG có kế hoạch thoái vốn khỏi 6 nhà máy thủy điện có sản lượng thấp hơn 11 kWh trong năm 2019. Cùng với việc thanh lý tài sản cố định, các thương vụ này dự kiến mang lại cho công ty khoản 292 tỷ trong năm 2020.

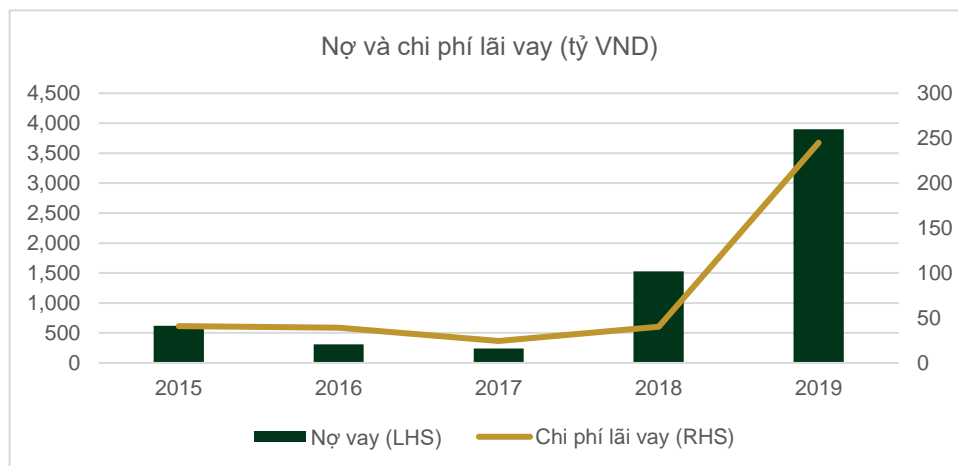
GEG có kế hoạch tham vọng trong việc mở rộng công suất lắp đặt của năng lượng tái tạo. Với 20 nhà máy điện mặt trời và 9 nhà máy điện gió có tổng công suất lắp đặt tương ứng đạt 1,163 MWp và 614 MW đến năm 2025. Tổng công suất lắp đặt, theo kế hoạch, tăng 5.5 lần, cho thấy tiềm năng phát triển doanh thu và LNST so với kết quả hiện tại.



(Nguồn: GEG, PHFM tổng hợp)

(*) Điện mặt trời tạo ra dòng điện một chiều (DC) được đo bằng megawatt peak (MWp). Trong khi đó, những loại hình phát điện khác tạo ra dòng điện xoay chiều (AC) được đo bằng MW. Sản xuất và tiêu thụ điện hàng ngày dùng dòng điện xoay chiều. Vậy nên, nhà máy điện mặt trời phải có 1 hệ thống chuyển đổi từ dòng điện DC thành AC trước khi hòa vào mạng lưới điện quốc gia. Chúng tôi quan sát thấy rằng công suất MWp thường cao hơn công suất MW là 20%. Vậy nên, chúng tôi ước tính công suất lắp đặt của các nhà máy điện mặt trời bằng MW từ MWp.

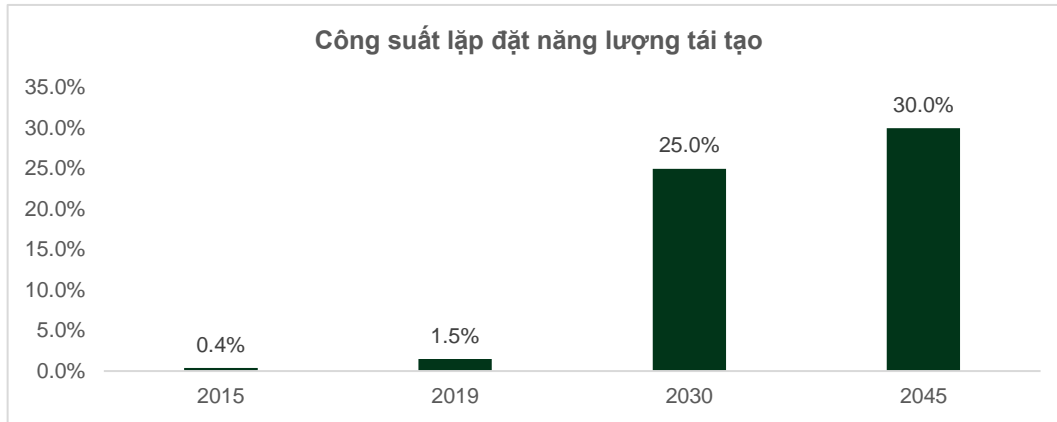
5 nhà máy điện mặt trời hiện tại của GEG có tổng vốn đầu tư đạt gần 4,943 tỷ VND. Với kế hoạch tích cực mở rộng danh mục năng lượng tái tạo, số vốn cần thiết để tài trợ cho các dự án lớn sẽ khá lớn. Công ty dự định sẽ duy trì tỷ lệ Nợ/Vốn chủ Sở hữu ở mức 70:30 cho các dự án năng lượng. Chính vì thế, từ năm 2018, khoản nợ của công ty tăng đáng kể, kéo theo chi phí lãi vay tăng tương ứng. Chúng tôi tin rằng công ty sẽ tiếp tục vay thêm để tài trợ cho các dự án mới. Vốn chủ sở hữu cũng sẽ phải tăng thêm để đáp ứng với nhu cầu vốn. Hiện tại, chúng tôi chưa có chi tiết về việc tăng vốn của công ty.



(Nguồn: GEG, PHFM tổng hợp)

Thay đổi chính sách đóng góp vào tăng trưởng

Nghị quyết số 55 của Bộ Chính Trị về định hướng Chiến lược phát triển năng lượng quốc gia đề cập đến công suất lắp đặt của năng lượng tái tạo đến năm 2030 sẽ đạt 15-20% trong tổng công suất và đạt 25-30% vào năm 2045. Trong năm 2019, công suất lắp đặt của năng lượng tái tạo chỉ đạt 1.5%. Vậy nên, tốc độ tăng trưởng CAGR phải đạt 12%/ năm mới có thể đạt được kế hoạch đề ra.



(Nguồn: Nghị quyết 55, EVN, PHFM tổng hợp)

Hiện tại, tất cả nhà máy điện mặt trời đang hoạt động của GEG đều được hưởng mức giá 9.35 cents/kWh, giá cao nhất trong biểu giá FIT (feed-in-tariff), trong suốt 20 năm kể từ lúc nhà máy hoạt động. FIT là cơ chế chính sách được giới thiệu để khuyến khích phát triển các dự án năng lượng tái tạo, nhằm tăng sức cạnh tranh của nguồn năng lượng này với các nguồn năng lượng truyền thống.

Được nhận giá ưu đãi cao là 1 lợi thế đang có tại thời điểm hiện tại đối với GEG. Quyết định 13/2020/QĐ-TTg về cơ chế khuyến khích phát triển điện mặt trời tại Việt Nam đã quyết định giá điện mặt trời (trừ các dự án ở tỉnh Ninh Thuận) vào khoảng 7.09 cent/kWh đến 8.38 cent/kWh, giảm tương ứng 12% - 32% so với giá ưu đãi ban đầu. Giá mua điện sẽ được chuyển đổi theo tỷ giá VND/USD tại thời điểm mua bán. Việc chỉ có được giá bán điện thấp có thể ảnh hưởng đến IRR của các dự án mới. Trong bối cảnh biểu giá FIT thay đổi, GEG đã tập trung vào việc cắt giảm chi phí trong các dự án điện bằng việc thử nghiệm với vai trò tổng thầu EPC từ dự án điện Trúc Sơn (đã bắt đầu hoạt động trong năm 2019). Việc cắt giảm chi phí là yếu tố quan trọng trong việc duy trì IRR của các dự án.

Điện gió cũng sẽ được hưởng mức giá ưu đãi nếu dự án chạy vận hành thương mại trước ngày 1 tháng 11 năm 2021. Giá mua điện tại điểm phát cho các dự án trên biển sẽ là 9.8 cents/kWh và cho các dự án trên bờ sẽ là 8.5 cents/kWh. Vào tháng 11 năm 2019, GEG đã chính thức mở rộng danh mục đầu tư sang lĩnh vực Điện Gió thông qua việc M&A dự án điện gió V.P.L Bến Tre với công suất lắp đặt 70 MW, với 2 giai đoạn với giai đoạn 1 – 30 MW và giai đoạn 2 – 40MW. Hiện tại, giai đoạn 1 đang được triển khai xây dựng tổng mức đầu tư dự kiến 1,320 tỷ VND. Theo kế hoạch của công ty, dự án sẽ được chạy vận hành trong năm 2021. Thêm vào đó, công ty cũng bắt đầu đầu tư vào công ty điện gió mới – la Bang tại Gia Lai. la Bang, sẽ là công ty con của GEG, có vốn điều lệ 200 tỷ VND.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi dự phóng doanh thu của GEG sẽ đạt 1,530 tỷ VND (+32% YoY) với sản lượng điện đạt 612 triệu kWh. 3 nhà máy mới sẽ đóng góp vào tăng trưởng trong năm 2020. Với tình trạng thiếu nước ở các nhà máy thủy điện, EVN có kế hoạch sẽ huy động sản lượng điện từ năng lượng tái tạo cao hơn so với năm trước. Lưu ý rằng các nhà máy điện mặt trời mới của GEG đã không hoạt động hết năm 2019. Nhà máy chạy thương mại sớm nhất – Đức Huệ 1 bắt đầu vào tháng 4 năm 2019 và trễ nhất là nhà máy Trúc Sơn vào tháng 6 năm 2019. LNST có thể đạt 321 tỷ VND (+11% YoY), không tăng cùng với doanh thu do chi phí lãi vay tăng cao. EPS forward sẽ đạt 1,184 VND/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá dựa trên P/E và EV/EBITDA. Tỷ lệ áp dụng cho 2 phương pháp P/E và EV/EBITDA lần lượt theo thứ tự là 50:50. Việc chúng tôi lựa chọn 2 phương pháp dựa vào các yếu tố:

- EV/EBITDA phù hợp cho những doanh nghiệp phụ thuộc nhiều vào đòn bẩy như các công ty tiện ích.

- P/E sẽ phù hợp cho kỳ vọng của thị trường vào cổ phiếu.

Chúng tôi sử dụng P/E mục tiêu là 17.6x và EV/EBITDA mục tiêu là 12.5 từ các công ty có hoạt động tương tự như GEG. Giá mục tiêu tính ra khi sử dụng 2 phương pháp là 23,400 VND/cổ phiếu. Vì vậy, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** cho cổ phiếu GEG với mức tăng tương ứng là 10%.

Phương pháp	Mục tiêu	Giá tính	Tỷ trọng
EV/EBITDA	17.6x	20,800	50%
P/E	12.5x	26,000	50%
Giá mục tiêu			23,400

Bảng: Các công ty trong ngành tương tự

Tên	Mã chứng khoán	Giá trị vốn hóa	P/E	EV/EBITDA
Hunan Chendian International D	600969 CH	7,510	41.26	--
B Grimm Power PCL	BGRIM TB	85,112	36.35	12.88
North Bangkok Power Plant Bloc	EGATIF TB	18,006	27.74	27.61
Sichuan Chuantou Energy Co Ltd	600674 CH	129,947	12.78	93.43
Aboitiz Equity Ventures Inc	AEV PM	107,014	13.34	11.62
Cikarang Listrindo Tbk PT	POWR IJ	15,091	5.03	6.54
Torrent Power Ltd	TPW IN	44,205	10.71	5.58
Metro Pacific Investments Corp	MPI PM	43,172	6.24	8.42
Power Grid Corp of India Ltd	PWGR IN	260,839	6.92	6.16
Harbin Hatou Investment Co Ltd	600864 CH	45,857	11.53	--
ENN Energy Holdings Ltd	2688 HK	310,494	14.50	9.52
KEC International Ltd	KECI IN	15,891	8.12	5.25
Yunnan Wenshan Electric Power	600995 CH	12,344	9.45	--
Adani Transmission Ltd	ADANIT IN	66,657	20.42	8.56
Zhejiang Fuchunjiang Environme	002479 CH	17,424	18.98	11.50
Shenzhen Energy Group Co Ltd	000027 CH	71,184	11.33	--
Shijiazhuang Tonhe Electronics	300491 CH	6,292	--	--
Ningbo Sanxing Medical Electri	601567 CH	34,992	--	--
Beijing Sojo Electric Co Ltd	300444 CH	8,278	--	--
CESC Ltd	CESC IN	25,332	6.51	5.58
CT Environmental Group Ltd	1363 HK	6,465	--	--
Guangzhou Zhiguang Electric Co	002169 CH	21,438	--	--
Inner Mongolia MengDian HuaNen	600863 CH	47,841	10.08	7.26
NanJing Public Utilities Devel	000421 CH	7,829	--	--
Gulf Energy Development PCL	GULF TB	303,749	83.33	36.83
Chongqing Fuling Electric Powe	600452 CH	19,517	11.18	--
Kazakhstan Electricity Grid Op	KEGC KZ	23,456	--	--
Ceepower Co Ltd	300062 CH	5,936	--	--
K-Electric Ltd	KEL PA	11,412	9.44	--
Jilin Jinguan Electric Co Ltd	300510 CH	13,351	--	--
Trung vị			17.6	12.5

Rủi ro

(1) Rủi ro về pháp lý có thể làm gián đoạn đà tăng trưởng và mở rộng kinh doanh của doanh nghiệp do các thay đổi về luật trong lĩnh vực năng lượng tái tạo

a. Biểu giá FIT có những hạn chót để nhận được giá ưu đãi từ chính sách. Các nhà máy năng lượng tái tạo phải vận hành trước hạn chót. Sau thời điểm đó, giá bán có thể bị giảm xuống. Những dự án không thể kiểm soát được chi phí khi xây dựng nhà máy, có thể sẽ gặp những khó khăn trong việc đạt được IRR kỳ vọng.

b. Rủi ro liên quan đến chi phí đền bù và giải phóng mặt bằng có thể làm chậm tiến độ của dự án.

(2) Sử dụng đòn bẩy cao sẽ tạo áp lực lớn lên dòng tiền trong điều kiện kinh doanh không thuận lợi.

(3) Rủi ro pha loãng cổ phiếu cho các cổ đông nắm giữ cổ phiếu vì chúng tôi tin rằng GEG sẽ còn tăng vốn điều lệ của mình cho các dự án mới.

(4) Hoạt động của các nhà máy điện mặt trời phụ thuộc vào số giờ chiếu sáng. Tuy nhiên, yếu tố tự nhiên này hoàn toàn không thể kiểm soát.

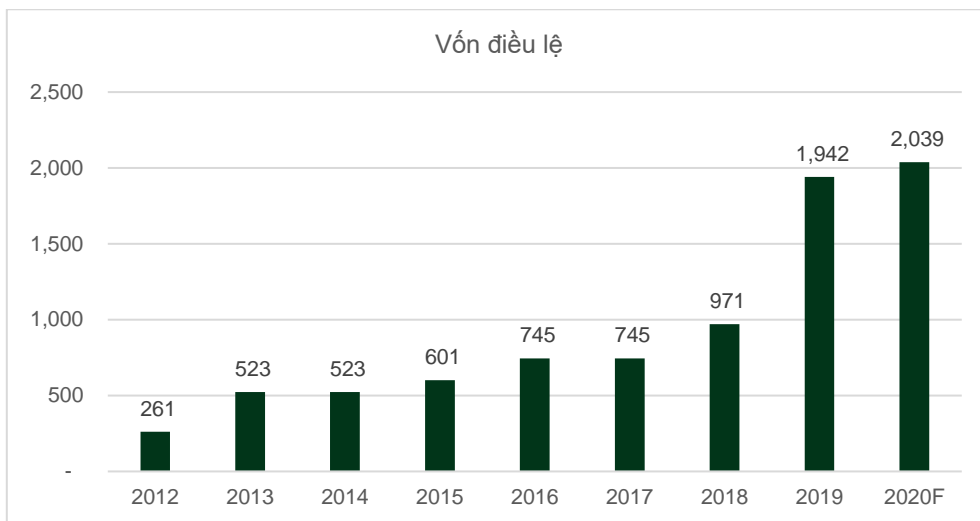
(5) Công ty phải lập dự phòng cho các khoản chi phí khôi phục phát sinh khi hoàn trả mặt bằng và đất thuê theo quy định và chính sách áp dụng. Hiện tại, công chưa ghi nhận khoản dự phòng này do chưa đủ thông tin cần thiết để lập dự phòng hoàn nguyên môi trường đối với hoạt động sản xuất kinh doanh.

Sơ lược công ty

GEG đã có 30 năm phát triển, với công suất hơn 85 MW thủy điện và gần 300 MWp năng lượng mặt trời, đang mở rộng sang lĩnh vực điện gió. GEG hướng đến mục tiêu trở thành đơn vị tiên phong trong phát triển năng lượng mặt trời tại Việt Nam. Sử dụng các nguồn lực hiệu quả, tối ưu hóa giá trị gia tăng cho doanh nghiệp. Đóng góp tích cực cho địa phương, cộng đồng xã hội, phát triển theo định hướng bảo vệ môi trường.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn: GEG, PHFM dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần	354	431	539	559	1,159	1,530
Giá vốn hàng bán	(157)	(213)	(227)	(253)	(510)	(678)
Lợi nhuận gộp	197	219	312	306	650	852
Chi phí bán hàng	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
Chi phí QLDN	(42)	(51)	(65)	(77)	(111)	(210)
Lợi nhuận từ HĐKD	155	167	246	229	538	641
Lợi nhuận tài chính	34	27	18	19	24	30
Chi phí lãi vay	(41)	(46)	(25)	(41)	(258)	(334)
Lợi nhuận trước thuế	149	149	230	207	304	336
Lợi nhuận sau thuế	132	134	209	187	291	321
LNST của cổ đông Công ty	93	95	154	145	251	279
Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Tài Sản Ngắn Hạn	485	342	486	1,230	1,190	1,538
Tiền và tương đương tiền	89	68	223	609	105	139
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	8	252	12	155
Phải thu ngắn hạn	107	121	74	109	213	212
Hàng tồn kho	10	16	26	25	314	451
Tài sản ngắn hạn khác	279	137	155	234	546	581
Tài Sản Dài Hạn	1,401	1,210	1,173	3,131	5,573	7,440
Phải thu dài hạn	-	-	-	(0)	(1)	(1)
Tài sản cố định	1,224	1,169	1,114	2,878	5,259	7,082
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	135	6	18	216	263	294
Đầu tư tài chính dài hạn	1	0	-	-	3	3
Tài sản dài hạn khác	26	22	31	30	43	57
Lợi thế thương mại	15	12	10	8	6	4
Tổng cộng tài sản	1,885	1,552	1,659	4,361	6,763	8,978
Nợ phải trả	723	401	341	1,953	4,184	5,843
Nợ ngắn hạn	205	135	103	528	836	1,169
Nợ dài hạn	518	266	237	1,424	3,347	4,674
Vốn chủ sở hữu	1,162	1,151	1,318	2,408	2,580	3,135
Vốn điều lệ	745	745	971	1,942	2,039	2,355
Lợi ích cổ đông thiểu số	276	186	142	231	258	258
Tổng nguồn vốn	1,885	1,552	1,659	4,361	6,763	8,978

Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	72	242	324	327	814	1,090
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(122)	91	5	(1,946)	(2,642)	(2,275)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	41	(280)	(93)	2,191	2,471	2,258
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(9)	(21)	155	386	(504)	618
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	98	89	68	223	609	105
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	89	68	223	609	105	724
Chỉ số tài chính (%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Tăng trưởng						
Doanh thu	4.6%	21.7%	25.0%	3.8%	107.2%	31.9%
Lợi nhuận sau thuế	16.9%	1.6%	55.7%	-10.5%	55.1%	10.6%
Tổng tài sản	10.2%	-17.7%	6.9%	162.9%	55.1%	32.7%
Tổng vốn chủ sở hữu	51.8%	-1.0%	14.5%	82.7%	7.1%	21.5%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	55.6%	50.7%	57.8%	54.7%	56.0%	55.7%
Tỷ suất EBIT	43.7%	38.8%	45.6%	40.9%	46.4%	41.9%
Tỷ suất EBITDA	64.6%	57.3%	60.3%	58.3%	71.0%	69.3%
Tỷ suất lãi ròng	37.3%	31.2%	38.8%	33.5%	25.1%	21.0%
ROA	7.0%	8.7%	12.6%	4.3%	4.3%	3.6%
ROE	11.4%	11.7%	15.9%	7.8%	11.3%	10.3%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	75	97	66	60	51	51
Vòng quay hàng tồn kho	55	44	68	73	243	243
Vòng quay khoản phải trả	33	20	19	278	103	103
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.4	2.5	4.7	2.3	1.4	1.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.3	2.4	4.4	2.3	1.0	0.9
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.4	0.3	0.2	0.4	0.6	0.7
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.5	0.3	0.2	0.6	1.5	1.7
Vay ngắn hạn/VCSH	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
Vay dài hạn/VCSH	0.4	0.2	0.2	0.6	1.3	1.5

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, 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

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 / support@phs.vn

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

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