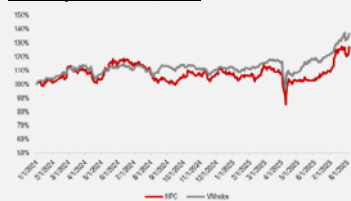


CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG: HOSE)

Ngày báo cáo: 06/08/2025
Ngành: Thép
TPPT: Nguyễn Hoàng Giang, CFA
Email: giangnh@ssi.com.vn
SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8703

Khuyến nghị: **MUA**
Giá mục tiêu 1Y: 33.000 Đồng
Giá CP ngày 06/08/2025: 27.100 Đồng
% Tăng giá: +21,8%

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 7.412
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 194.189
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 7.675
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 37.218.845
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 27,1/17,7
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 917,1
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 21,9
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0,0

Biến động giá cổ phiếu

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngành kinh doanh chính của Tập đoàn Hoà Phát là thép. HPG sản xuất thép xây dựng, HRC, thép chất lượng cao, tôn mạ và ống thép. Bên cạnh đó, HPG cũng sản xuất hàng điện lạnh, sản xuất kinh doanh các loại máy xây dựng và máy khai thác mỏ. Công ty cũng kinh doanh trong lĩnh vực bất động sản và phát triển các khu công nghiệp.

Tiếp đà tăng trưởng

Duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 12 tháng nâng lên mức 33.000 đồng/cổ phiếu (từ mức 27.900 đồng đã điều chỉnh do chia cổ tức bằng cổ phiếu), do chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2026 (từ năm 2025) và giữ nguyên mục tiêu P/E, P/B và EV/EBITDA. Chúng tôi duy trì dự báo doanh thu năm 2025 đạt 171 nghìn tỷ đồng (+22% svck) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 17,1 nghìn tỷ đồng (+42,5% svck), tương đương biên lợi nhuận ròng đạt 10%. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng **doanh thu nửa cuối năm 2025 đạt 97 nghìn tỷ đồng (+40% svck) và LNST đạt 9,5 nghìn tỷ đồng (+42% svck)**.

Trong Q2/2025, HPG ghi nhận KQKD ấn tượng, với LNST đạt 4,3 nghìn tỷ đồng (+28,5% svck và +27,3% so với quý trước), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi và xu hướng thị trường.

Biên lợi nhuận ròng mảng thép cải thiện 2,3 điểm phần trăm lên 10,3% – mức cao nhất kể từ Q1/2021 – từ mức 8% trong Q1/2025 và 8% trong Q2/2024, nhờ chi phí đầu vào giảm và giá bán tăng.

Mảng nông nghiệp và bất động sản cũng đóng góp tích cực vào tăng trưởng Q2/2025. Mảng nông nghiệp tiếp tục hưởng lợi trong quý nhờ giá heo hơi tăng, giúp LNST Q2/2025 đạt 532 tỷ đồng (+136% svck và +31% svck), trong khi mảng bất động sản ghi nhận LNST tăng mạnh lên 286 tỷ đồng (+360% svck) dù doanh thu chỉ đạt 139 tỷ đồng (+4% svck), nhờ khoản lợi nhuận bất thường từ việc quyết toán giá vốn của dự án.

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	149.680	141.409	118.953	138.855	171.303	218.194
<i>Tăng trưởng doanh thu thuần</i>	<i>66,1%</i>	<i>-5,5%</i>	<i>-15,9%</i>	<i>16,7%</i>	<i>23,4%</i>	<i>27,4%</i>
Lợi nhuận gộp	41.108	16.763	12.938	18.498	26.954	33.641
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>27,5%</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,9%</i>	<i>13,3%</i>	<i>15,7%</i>	<i>15,4%</i>
Thu nhập tài chính	3.071	3.744	3.173	2.619	2.128	4.871
Chi phí tài chính	-3.732	-7.027	-5.192	-3.967	-5.809	-7.382
SG&A	-3.444	-3.685	-3.269	-3.883	-4.197	-6.328
Thu nhập ròng khác	48	129	142	426	171	109
Lợi nhuận trước thuế	37.057	9.923	7.793	13.693	19.248	24.911
Lợi nhuận ròng	34.521	8.444	6.800	12.020	17.131	22.171
<i>Tăng trưởng lợi nhuận ròng</i>	<i>155,6%</i>	<i>-75,5%</i>	<i>-19,5%</i>	<i>76,8%</i>	<i>42,5%</i>	<i>29,4%</i>
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>23,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>8,7%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,2%</i>
EPS (VND)	7.708	1.459	1.175	1.879	2.232	2.889

Nguồn: HPG, SSI Research

Gần đây, công ty đã công bố báo cáo tài chính chưa kiểm toán Q2/2025. Một số điểm chú ý, cùng với cập nhật ngành và quan điểm điều chỉnh của chúng tôi như sau:

Cập nhật KQKD Q2/2025

Tỷ đồng	2025	2024	YoY	1Q25	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	2025	Biên lợi nhuận			
								2024	1Q25	2024	
Doanh thu thuần	35.911	39.556	-9,2%	37.622	-4,5%	43%					
Lợi nhuận gộp	6.590	5.247	25,6%	5.424	21,5%		18,4%	13,3%	14,4%	13,3%	
Lợi nhuận hoạt động	5.098	3.984	28,0%	4.193	21,6%		14,2%	10,1%	11,1%	10,3%	
EBIT	5.411	4.297	25,9%	4.467	21,1%		15,1%	10,9%	11,9%	11,5%	
EBITDA	7.029	6.027	16,6%	6.268	12,1%		19,6%	15,2%	16,7%	16,5%	
Lợi nhuận trước thuế	4.972	3.733	33,2%	3.840	29,5%		13,8%	9,4%	10,2%	9,9%	
Lợi nhuận ròng	4.265	3.320	28,5%	3.350	27,3%	51%	11,9%	8,4%	8,9%	8,7%	
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ	4.257	3.320	28,2%	3.344	27,3%		11,9%	8,4%	8,9%	8,7%	

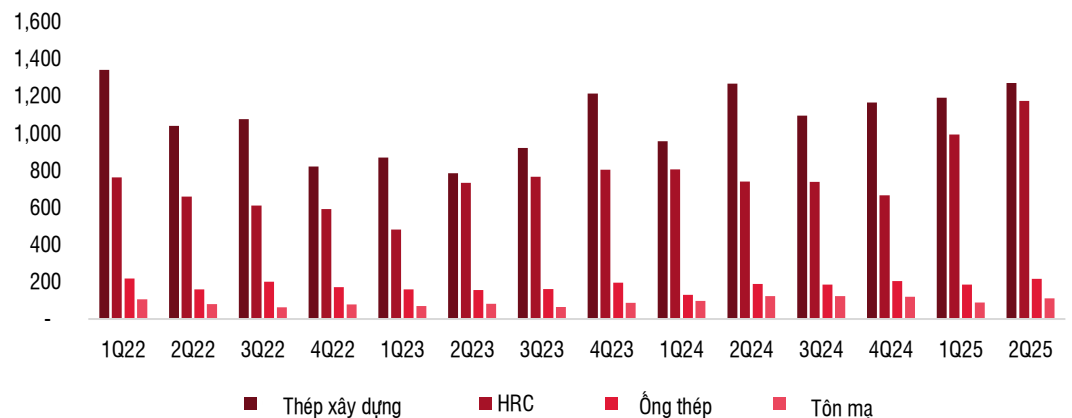
Nguồn: HPG, SSI Research

Trong Q2/2025, HPG ghi nhận doanh thu hợp nhất chưa kiểm toán đạt 35,9 nghìn tỷ đồng, giảm 9,2% svck và bất ngờ giảm 4,5% so với quý trước. Mặc dù doanh thu giảm, LNST duy trì ở mức cao, đạt 4,3 nghìn tỷ đồng (+28,5% svck và +27,3% so với quý trước), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Tất cả các mảng hoạt động của HPG (Thép, Nông nghiệp, Bất động sản) đều ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong Q2/2025. Lũy kế nửa đầu năm 2025, LNST hợp nhất đạt 7,6 nghìn tỷ đồng (+23% svck), hoàn thành 51% kế hoạch lợi nhuận cả năm của công ty.

Chi tiết theo mảng hoạt động trong Q2/2025 như sau:

Thép là mảng đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng trong quý, với LNST tăng 14% svck và 22% so với quý trước, đạt 3,4 nghìn tỷ đồng. Trong Q2/2025, công ty đã bán 1,27 triệu tấn thép xây dựng (+7% so với quý trước, đi ngang svck) và 1,2 triệu tấn HRC (cuộn cán nóng) (+18% so với quý trước và +58% svck), nhờ công suất mới từ Dung Quất 2. Thị phần thép xây dựng của HPG đạt 36% trong Q2/2025.

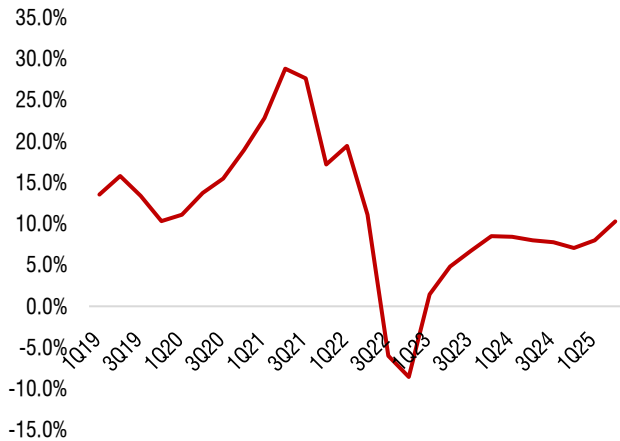
Sản lượng tiêu thụ theo quý của HPG (nghìn tấn)



Biên lợi nhuận ròng mảng thép cải thiện 2,3 điểm phần trăm, đạt 10,3% – mức cao nhất kể từ Q1/2021 – so với mức 8% trong Q1/2025 và 8% trong Q2/2024. Những yếu tố chính giúp cải thiện biên lợi nhuận mạnh mẽ bao gồm giá bán tăng và chi phí đầu vào giảm, cụ thể:

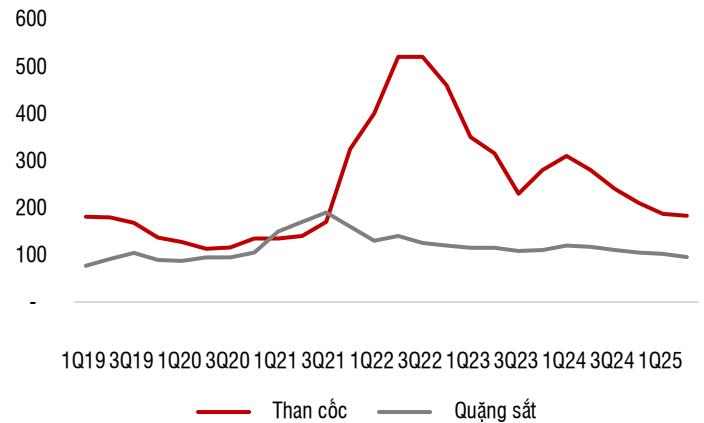
- **Giá bán tốt hơn:** Trong Q2/2025, giá bán bình quân của thép xây dựng tăng 3% so với quý trước, mặc dù vẫn thấp hơn 4,9% so với Q2/2024. Giá HRC ổn định so với quý trước, nhưng giảm 9% svck.
- **Chi phí đầu vào thấp hơn:** Trong Q2/2025, giá than cốc bình quân đạt 183 USD/tấn, giảm 35% svck và gần như không đổi so với quý trước. Giá quặng sắt cũng có xu hướng tương tự, trung bình đạt 96 USD/tấn, giảm 18% svck và giảm 6% so với quý trước.

Biên lợi nhuận ròng ngành thép theo quý



Nguồn: HPG, SSI Research

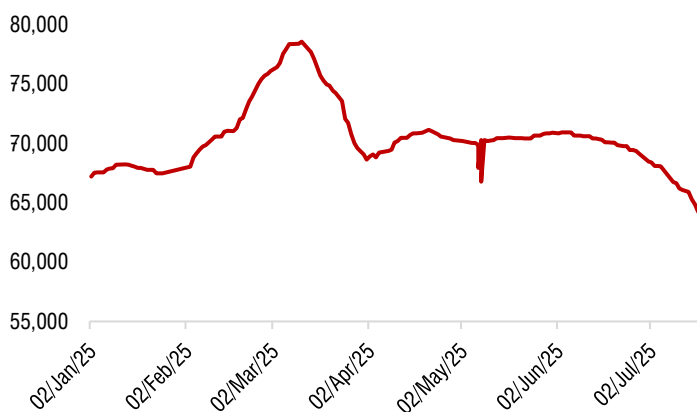
Giá quặng sắt và than cốc bình quân (USD/tấn)



Nguồn: HPG, SSI Research

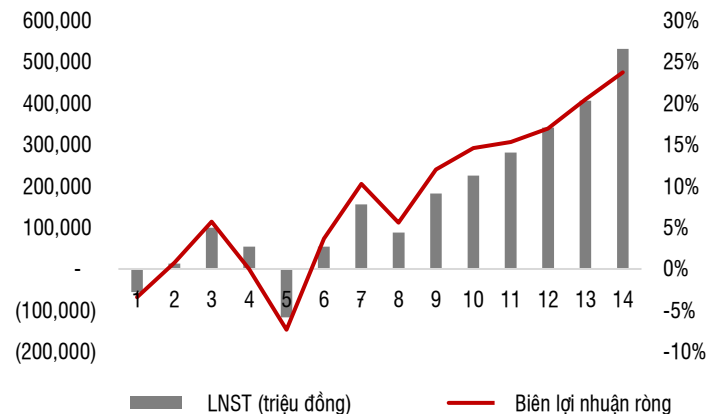
Màng nông nghiệp tiếp tục được hưởng lợi trong quý nhờ giá heo hơi tăng cao, góp phần nâng LNST trong Q2/2025 lên 532 tỷ đồng (+136% svck và +31% so với quý trước). Giá heo hơi duy trì ở mức cao là 70.000 đồng/kg trong tháng 6/2025, so với giá hòa vốn bình quân của ngành là 50.000–55.000 đồng/kg, nhờ nguồn cung giảm do dịch tả lợn lan rộng gần đây, và việc siết chặt quản lý các hộ nuôi không có giấy phép theo Luật Chăn nuôi mới có hiệu lực từ ngày 1/1/2025. Biên lợi nhuận ròng ngành nông nghiệp đạt 24% trong Q2/2025, cao hơn các doanh nghiệp chăn nuôi niêm yết như DBC, BAF và MML.

Giá heo hơi bình quân (Đồng/kg)



Nguồn: HPG, SSI Research

LNST và biên lợi nhuận ròng ngành nông nghiệp của HPG theo quý



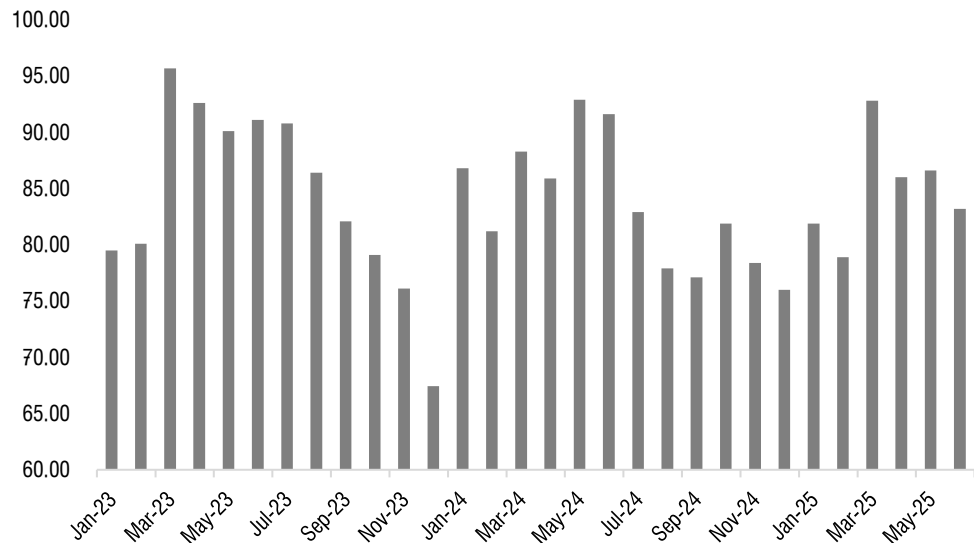
Nguồn: HPG, SSI Research

Màng bất động sản cũng ghi nhận LNST tăng mạnh, đạt 286 tỷ đồng (+360% svck), mặc dù doanh thu chỉ đạt 139 tỷ đồng (+4% svck), nhờ khoản lợi nhuận bất thường từ việc quyết toán giá vốn dự án.

Cập nhật ngành

Trong nửa đầu năm 2025, sản lượng thép toàn cầu giảm nhẹ 2,2% svck xuống 784 triệu tấn, phản ánh triển vọng kinh tế yếu và nhu cầu xây dựng, công nghiệp thấp. Theo Hiệp hội Thép Thế giới (WSA), chỉ có 1 trong 8 khu vực (Châu Phi) ghi nhận tăng trưởng sản lượng (+4,1% svck), trong khi các khu vực còn lại đều ghi nhận sản lượng giảm. Trong đó, Trung Quốc - quốc gia sản xuất thép lớn nhất thế giới, cũng ghi nhận sản lượng giảm 3% svck trong 6 tháng đầu năm 2025, theo WSA. Đáng chú ý, sản lượng thép Trung Quốc trong tháng 6/2025 giảm 9,2% svck và 4% so với tháng trước, khiến giá thép Trung Quốc tăng trở lại từ tháng 7/2025. Nếu xu hướng này được duy trì, giá thép Việt Nam trong nửa cuối năm 2025 dự kiến sẽ được hưởng lợi.

Sản lượng thép của Trung Quốc theo tháng (triệu tấn)



Nguồn: Worldsteel

Nhu cầu thép nội địa tại Việt Nam vẫn duy trì ổn định, với tổng nhu cầu thép tăng 11% svck, được hỗ trợ bởi sự phục hồi của ngành bất động sản và giải ngân đầu tư công mạnh mẽ. Theo Hiệp hội Thép Việt Nam (VSA), trong 6 tháng đầu năm 2025, tổng nhu cầu thép của Việt Nam tăng 10% svck, trong đó nhu cầu đối với thép xây dựng tăng 14% svck, HRC tăng 18% svck, và tôn mạ giảm 8% svck.

Về quan điểm và triển vọng ngành, vui lòng xem thêm tại báo cáo cập nhật ngành thép nửa cuối năm 2025 của chúng tôi ([tại đây](#)).

Triển vọng và dự báo nửa cuối năm 2025

Chúng tôi kỳ vọng triển vọng của HPG trong nửa cuối năm 2025 tích cực, nhờ một số yếu tố thúc đẩy như sau:

- Triển vọng giá thép tăng: Với giá thép Trung Quốc tăng gần đây (HRC tăng 10%, thép thanh vằn tăng 7% kể từ ngày 1/7), cùng với giá nguyên liệu đầu vào như than cốc và quặng sắt cũng tăng (+34% và +11% kể từ ngày 1/7), chúng tôi nhận thấy áp lực tăng giá thép tại Việt Nam trong nửa cuối năm.
- Đóng góp từ nhà máy thép Dung Quất 2: Giai đoạn 1 của nhà máy này đã bắt đầu vận hành thử từ tháng 3/2025. HPG dự kiến vận hành thử giai đoạn 2 vào cuối Q3/2025. Do đó, công suất thép thô của HPG dự kiến sẽ đạt 15 triệu tấn/năm từ Q4/2025, góp phần tạo ra tăng trưởng doanh thu cũng như áp lực chi phí trong nửa cuối năm 2025.

Do KQKD nửa đầu năm 2025 phù hợp với dự báo của chúng tôi, chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu năm 2025 đạt 171 nghìn tỷ đồng (+22% svck) và LNST đạt 17,1 nghìn tỷ đồng (+42,5% svck), tương đương với biên lợi nhuận ròng đạt 10%. **Theo đó, chúng tôi kỳ vọng doanh thu nửa cuối năm 2025 đạt 97 nghìn tỷ đồng (+40% svck) và LNST đạt 9,5 nghìn tỷ đồng (+42% svck).** Chúng tôi cũng duy trì dự báo LNST năm 2026 đạt 22,1 nghìn tỷ đồng (+29,4% svck).

(VNDbn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	90.119	149.680	141.409	118.953	138.855	171.303	218.194
<i>Tăng trưởng doanh thu thuần</i>	<i>41,6%</i>	<i>66,1%</i>	<i>-5,5%</i>	<i>-15,9%</i>	<i>16,7%</i>	<i>23,4%</i>	<i>27,4%</i>
Lợi nhuận gộp	18.904	41.108	16.763	12.938	18.498	26.954	33.641
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>21,0%</i>	<i>27,5%</i>	<i>11,9%</i>	<i>10,9%</i>	<i>13,3%</i>	<i>15,7%</i>	<i>15,4%</i>
Thu nhập tài chính	1.005	3.071	3.744	3.173	2.619	2.128	4.871
Chi phí tài chính	-2.837	-3.732	-7.027	-5.192	-3.967	-5.809	-7.382
SG&A	-1.781	-3.444	-3.685	-3.269	-3.883	-4.197	-6.328
Thu nhập ròng khác	65	48	129	142	426	171	109
Lợi nhuận trước thuế	15.357	37.057	9.923	7.793	13.693	19.248	24.911
Lợi nhuận ròng	13.506	34.521	8.444	6.800	12.020	17.131	22.171
<i>Tăng trưởng lợi nhuận ròng</i>	<i>78,2%</i>	<i>155,6%</i>	<i>-75,5%</i>	<i>-19,5%</i>	<i>76,8%</i>	<i>42,5%</i>	<i>29,4%</i>
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>15,0%</i>	<i>23,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>	<i>8,7%</i>	<i>10,0%</i>	<i>10,2%</i>
EPS (VND)	4.060	7.708	1.459	1.175	1.879	2.232	2.889

Nguồn: HPG, SSI Researc

Luận điểm đầu tư

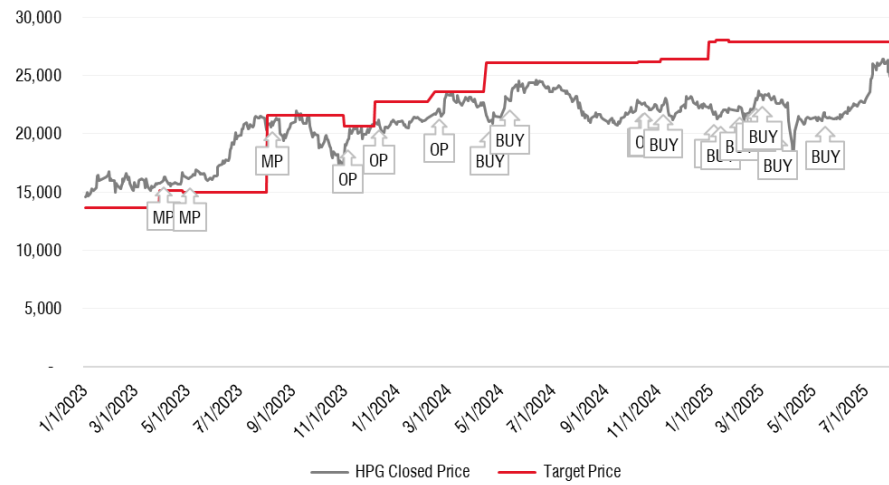
Tại mức giá hiện nay, HPG hiện đang giao dịch với hệ số P/E dự phóng năm 2025 và 2026 lần lượt là 11,8x và 9,1x, được xem là hấp dẫn nếu xét theo đầu tư dài hạn, nhờ tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong nửa cuối năm 2025 và năm 2026, lần lượt đạt +42% svck và +29,4% svck, cùng với triển vọng vĩ mô, chính sách và ngành thuận lợi.

Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HPG, và nâng giá mục tiêu 12 tháng lên **33.000 đồng/cổ phiếu** (từ 27.900 đồng, đã điều chỉnh theo cổ tức cổ phiếu tỷ lệ 20%), do chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang giữa năm 2026 (từ năm 2025), dựa trên các hệ số mục tiêu P/E (13x), P/B (1x) và EV/EBITDA (8x) không đổi.

Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ tăng mạnh trong nửa cuối năm 2025, giá thép tăng, và việc hoàn thiện toàn bộ dự án Dung Quất 2 sẽ là những yếu tố thúc đẩy giá cổ phiếu.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: Giá thép thấp hơn dự kiến, và chi phí đầu vào cao hơn dự kiến.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	12.252	6.888	28.413	51.152
+ Đầu tư ngắn hạn	22.177	18.975	18.975	18.975
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	10.702	7.622	11.426	13.899
+ Hàng tồn kho	34.504	46.521	46.192	57.212
+ Tài sản ngắn hạn khác	3.081	7.073	3.187	4.062
Tổng tài sản ngắn hạn	82.716	87.079	108.192	145.299
+ Các khoản phải thu dài hạn	1.881	950	805	1.026
+ GTCL Tài sản cố định	71.998	67.428	70.842	73.817
+ Bất động sản đầu tư	594	560	465	370
+ Tài sản dài hạn dở dang	26.099	63.749	63.689	63.698
+ Đầu tư dài hạn	40	137	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	4.454	4.587	4.556	5.822
Tổng tài sản dài hạn	105.066	137.411	140.357	144.732
Tổng tài sản	187.783	224.490	248.549	290.031
+ Nợ ngắn hạn	71.513	75.503	90.175	115.291
Trong đó: vay ngắn hạn	54.982	55.883	64.957	83.049
+ Nợ dài hạn	13.433	34.339	26.596	28.468
Trong đó: vay dài hạn	10.399	27.080	25.983	27.683
Tổng nợ phải trả	84.946	109.842	116.771	143.758
+ Vốn góp	58.148	63.963	76.755	76.755
+ Thặng dư vốn cổ phần	3.212	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	40.593	49.576	53.915	68.410
+ Quỹ khác	884	1.108	1.108	1.108
Vốn chủ sở hữu	102.836	114.647	131.778	146.273
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	187.783	224.490	248.549	290.031
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	8.643	7.027	23.412	20.622
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-11.995	-30.143	-9.864	-10.000
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	7.276	17.752	7.977	12.117
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	3.924	-5.365	21.525	22.739
Tiền đầu kỳ	8.325	12.252	6.888	28.413
Tiền cuối kỳ	12.252	6.888	28.413	51.152
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,16	1,15	1,20	1,26
Hệ số thanh toán nhanh	0,63	0,44	0,65	0,73
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,48	0,34	0,53	0,61
Nợ ròng / EBITDA	2,83	1,92	1,97	1,63
Khả năng thanh toán lãi vay	3,17	6,99	5,41	5,50
Ngày phải thu	13,7	13,6	11,6	11,8
Ngày phải trả	40,4	40,2	42,5	43,9
Ngày tồn kho	118,8	122,9	117,2	102,3
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,55	0,51	0,53	0,50
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,45	0,49	0,47	0,50
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,83	0,96	0,89	0,98
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,64	0,72	0,69	0,76
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,53	0,49	0,49	0,57

Nguồn: HPG, SSI dự báo

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	118.953	138.855	171.303	218.194
Giá vốn hàng bán	-106.015	-120.358	-144.349	-184.554
Lợi nhuận gộp	12.938	18.498	26.954	33.641
Doanh thu hoạt động tài chính	3.173	2.619	2.128	4.871
Chi phí tài chính	-5.192	-3.967	-5.809	-7.382
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1.961	-2.337	-2.655	-4.364
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.307	-1.546	-1.542	-1.964
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	7.651	13.267	19.076	24.802
Thu nhập khác	142	426	171	109
Lợi nhuận trước thuế	7.793	13.693	19.248	24.911
Lợi nhuận ròng	6.800	12.020	17.131	22.171
Lợi nhuận chia cho cổ đông	6.835	12.020	17.131	22.171
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-35	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	1.175	1.879	2.232	2.889
Giá trị sổ sách (VND)	17.674	17.878	17.131	19.019
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	0	1.000
EBIT	11.378	15.981	23.613	30.447
EBITDA	18.152	22.954	30.294	37.568
Tăng trưởng				
Doanh thu	-15,9%	16,7%	23,4%	27,4%
EBITDA	-8,4%	26,5%	32,0%	24,0%
EBIT	-12,5%	40,5%	47,8%	28,9%
Lợi nhuận ròng	-19,5%	76,8%	42,5%	29,4%
Vốn chủ sở hữu	7,0%	11,5%	14,9%	11,0%
Vốn điều lệ	0,0%	10,0%	20,0%	0,0%
Tổng tài sản	10,2%	19,5%	10,7%	16,7%
Định giá				
P/E	23,8	14,0	11,8	9,1
P/B	1,6	1,5	1,5	1,4
Giá/Doanh thu	1,4	1,2	1,2	0,9
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	3,8%
EV/EBITDA	10,7	11,3	8,6	6,9
EV/Doanh thu	1,6	1,9	1,5	1,2
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	10,9%	13,3%	15,7%	15,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	7,8%	10,3%	13,2%	12,5%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5,7%	8,7%	10,0%	10,2%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	1,6%	1,7%	1,6%	2,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,1%	1,1%	0,9%	0,9%
ROE	6,8%	11,1%	13,9%	15,9%
ROA	3,8%	5,8%	7,2%	8,2%
ROIC	6,2%	7,7%	10,0%	11,3%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Ngành Thép

Nguyễn Hoàng Giang

Trưởng phòng Phân tích

giangnh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8703

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702