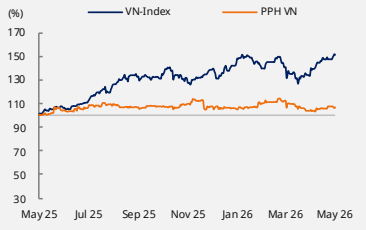
MIRAE ASSET
Securities

Báo cáo doanh nghiệp
11/05/2026

(Duy trì)	Mua
Giá mục tiêu (VND)	37,500
Giá hiện tại (11/05/2026, VND)	27,400
Lợi nhuận kỳ vọng	+36.8%

LNST cổ đông cty mẹ (26F, tỷ VND)	471
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ VND)	NA
Tăng trưởng EPS (26F, %)	1.4
P/E (26F, x)	6.6
P/E thị trường (x)	15.5
VNIndex	1,895
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,076
SLCP đang lưu hành (triệu)	75
% tự do chuyển nhượng (%)	30.4
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	NA
Beta (12T)	0.6
Thấp nhất 52 tuần (VND)	23,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	29,800

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	2.2	-2.8	6.5
Tương đối	-6.1	-21.7	-43.2



CTCP Chứng khoán Mirae Asset (Vietnam)

BÙI NGỌC CHÂU
chau.bn@miraeasset.com.vn

UpCom: PPH • Dệt may

Tổng CTCP Phong Phú

Duy trì hiệu suất ổn định

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi đã sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF) để xác định giá trị nội tại của Tổng CTCP Phong Phú (PPH), với một số giả định chính: tỷ suất lợi nhuận yêu cầu 15%; tốc độ tăng trưởng dài hạn sau năm 2035 là 0%; và giả định PPH sẽ tăng dần quy mô lao động và năng suất qua các năm. Chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 37,500 đồng (từ 38,500 đồng) và duy trì khuyến nghị Mua cho PPH.

Bối cảnh vĩ mô và ngành

Trong tháng 4 và 4T 2026, xuất khẩu sợi Việt Nam lần lượt đạt 430 triệu USD (+19.2% CK) và 1.51 tỷ USD (+8.1% CK). Trung Quốc tiếp tục là thị trường dẫn đầu đối với sợi Việt Nam, với giá trị xuất khẩu đạt 573.3 triệu USD (+24.2% CK) trong Q1.

Mặt khác, giá dầu thô cao - do cuộc chiến Mỹ-Iran kéo dài - làm suy yếu nhu cầu và niềm tin của người tiêu dùng vào các thị trường trọng điểm. Trong T4, chỉ số niềm tin người tiêu dùng ở Mỹ tiếp tục xu hướng giảm, ở mức 49.8 điểm - mức thấp nhất trong một năm. Chi phí nhiên liệu cao cũng đe dọa tỷ suất lợi nhuận của các công ty may mặc. Đến đầu T5, chỉ số giá bông ở mức khoảng 82 cent/pound, tăng hơn 30% kể từ khi eo biển Hormuz bị đóng. Xơ vải và sợi bông cũng ghi nhận giá cao hơn mặc dù tốc độ tăng thấp hơn.

Cập nhật HĐKD

PPH tiếp tục tăng trưởng ổn định khi doanh thu tăng 5.1% CK lên 624.6 tỷ đồng trong Q1. Biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên 20.5% (Q1 2025: 20%) và lợi nhuận gộp đạt 128.1 tỷ đồng (+7.6% CK). Trong quý, chi phí tài chính giảm mạnh nhờ nợ ngắn hạn giảm trong khi các chi phí khác không thay đổi nhiều. Lợi nhuận từ các công ty liên kết tiếp tục xu hướng tăng, đạt 92.5 tỷ đồng (+3.3% CK) với đóng góp chính từ Coats Phong Phú. Lợi nhuận hoạt động và LNST Q1 của PPH lần lượt đạt 137.7 tỷ đồng (+20.8% CK) và 132.3 tỷ đồng (+16.8% CK).

Dự phóng năm 2026

Với căng thẳng địa chính trị đang diễn ra giữa Mỹ và Iran và chi phí năng lượng cao kéo dài, giá bông được dự báo sẽ duy trì ở mức cao cho đến ít nhất là cuối năm 2026. Chúng tôi dự đoán rằng chi phí nguyên vật liệu và vận tải leo thang bắt đầu từ Q2 sẽ làm giảm tỷ suất lợi nhuận cho các nhà sản xuất sợi. Mặc dù giá sợi dự kiến sẽ tăng tương ứng với chi phí đầu vào tăng này, nhưng sự điều chỉnh này có thể sẽ xảy ra với độ trễ thời gian đáng kể.

Trong kịch bản cơ sở năm 2026, chúng tôi kỳ vọng doanh thu của PPH sẽ tăng cùng với giá sợi, ở mức 2,626 tỷ đồng (+6.9% CK). Tỷ suất lợi nhuận sẽ thu hẹp khi chi phí tăng. Chúng tôi dự báo lợi nhuận từ các công ty liên kết sẽ duy trì mức trung bình 350 tỷ đồng (-3.8% CK). Do đó, chúng tôi dự phóng lợi nhuận hoạt động và LNST 2026 lần lượt ở mức 500.9 tỷ đồng (+6.2% CK) và 475.9 tỷ đồng (+0.7% CK).

Năm	2024	2025	2026	2027	2028
Doanh thu (tỷ VND)	2,238	2,457	2,626	2,652	2,719
LNHĐ (Tỷ VND)	380	472	501	467	482
Biên LNHĐ (%)	17.0	19.2	19.1	17.6	17.7
LNST CĐ Cty mẹ (tỷ VND)	374	467	471	439	453
EPS (VND)	4,473	5,599	5,678	5,291	5,461
ROE (%)	20.8	23.7	21.5	18.5	17.7
P/E (x)	6.8	4.9	6.6	7.1	6.9
P/B (x)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Please see analyst certifications and important disclosures & disclaimers in Appendix 1 at the end of the report.

Bảng 1. KQKD và dự phóng (tỷ VND)

	Q1 2026	Q1 2025	% CK	Dự phóng 2026F
Doanh thu	624.6	594.5	+5.1	2,626
LNST	132.4	113.3	+16.8	475.9

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 2. Định giá: Kịch bản cơ sở

Nợ vay trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2026:	(x)	0.2
VCSH trên tổng nợ vay và VCSH cuối 2026:	(x)	0.8
Lãi suất nợ dài hạn:	(%)	10.0
Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	(%)	15.0
Tỉ lệ tăng trưởng dài hạn:	(%)	0.0
Thuế TNDN:	(%)	5.0
Chi phí vốn bình quân gia quyền (WACC):	**(%)**	**13.8**
Giá trị cuối cùng:	(tỷ VND)	590.5
Tổng giá trị dòng FCFF chiết khấu:	(tỷ VND)	2,892.8
Tổng nợ vay dự phóng cuối 2026:	(tỷ VND)	631.0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát cuối 2026:	(tỷ VND)	48.1
Giá trị nội tại của doanh nghiệp:	(tỷ VND)	2,804.2
Giá trị nội tại mỗi cổ phần:	**(VND)**	**37,554**

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 3. Các giả định chính

Nhân lực				**Hoạt động kinh doanh**	
Thời kỳ			2026-2036	Lợi ích cổ đông thiểu số:	1.0%
Kịch bản cơ sở			Dự phóng	Dự trữ tiền tối thiểu (tỷ VND):	100
Kịch bản lạc quan			3%	Thuế TNDN:	5.0%
Kịch bản bi quan			-3%		
Chi phí				**Lãi suất và nợ vay**	
Khoản mục	**2026**		**Thay đổi**	Lãi tiền gửi:	6.0%
Nguyên vật liệu	600	Triệu VND/người	Lạm phát trên nhân sự	Lãi suất nợ ngắn hạn:	7.0%
Nhân công	140	Triệu VND/người	Lạm phát trên nhân sự	Lãi suất nợ dài hạn:	10.0%
Thuê ngoài	330	Tỷ VND	Lạm phát trên tổng	Nợ vay ngắn hạn tối thiểu (tỷ VND):	400
Khác	120	Tỷ VND	Lạm phát trên tổng		
Quản lý, bán hàng	350	Tỷ VND	Lạm phát trên tổng		
Khấu hao				**Mô hình định giá**	
Phương pháp khấu hao:			Đường thẳng	Tỉ suất lợi nhuận yêu cầu:	15.00%
Thời gian còn lại của tại sản hiện có:			7 năm	Tốc độ tăng trưởng dài hạn:	0.0%
Thời gian khấu hao tài sản đầu tư mới:			20 năm		

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 4. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản cơ sở

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	2,626	2,652	2,719	2,766	2,814	2,862	2,910	2,959	3,008	3,058	3,080
LNHĐ	(tỷ VND)	501	467	482	476	469	459	444	587	565	538	494
Biên LNHĐ	(%)	19.1	17.6	17.7	17.2	16.6	16.0	15.2	19.8	18.8	17.6	16.0
LNTT	(tỷ VND)	501	467	482	476	469	459	444	587	565	538	494
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	471	439	453	447	441	432	417	552	532	506	465
EPS	(tỷ VND)	5,678	5,291	5,461	5,392	5,311	5,202	5,029	6,651	6,409	6,097	5,601
ROE	(%)	21.5	18.5	17.7	16.3	15.1	14.0	12.8	15.9	14.3	12.7	11.1
P/E	(x)	6.6	7.1	6.9	7.0	7.1	7.2	7.5	5.6	5.9	6.2	6.7
P/B	(x)	1.2	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
Tổng tài sản	(tỷ VND)	3,955	4,116	4,288	4,461	4,625	4,783	4,924	5,195	5,446	5,673	5,892
VCSH	(tỷ VND)	2,316	2,490	2,677	2,859	3,035	3,203	3,357	3,634	3,893	4,128	4,326

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 5. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản lạc quan

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	2,786	2,814	2,885	2,935	2,985	3,036	3,088	3,139	3,192	3,244	3,268
LNHĐ	(tỷ VND)	616	609	659	689	720	753	783	975	1,006	1,034	1,048
Biên LNHĐ	(%)	22.1	21.7	22.8	23.5	24.1	24.8	25.4	31.0	31.5	31.9	32.1
LNTT	(tỷ VND)	616	609	659	689	720	753	783	975	1,006	1,034	1,048
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	579	573	620	648	678	708	736	917	946	973	986
EPS	(tỷ VND)	6,983	6,907	7,468	7,807	8,166	8,533	8,874	11,048	11,399	11,725	11,882
ROE	(%)	25.9	22.6	21.7	20.3	19.0	17.8	16.7	18.6	17.1	15.8	14.4
P/E	(x)	9.7	9.8	9.0	8.7	8.3	7.9	7.6	6.1	5.9	5.8	5.7
P/B	(x)	2.1	1.9	1.7	1.5	1.4	1.2	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7
Tổng tài sản	(tỷ VND)	4,076	4,349	4,662	5,007	5,376	5,773	6,193	6,783	7,396	8,034	8,713
VCSH	(tỷ VND)	2,414	2,710	3,048	3,412	3,803	4,222	4,666	5,274	5,908	6,567	7,237

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 6. Chỉ tiêu tài chính: Kịch bản bi quan

		2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F
Doanh thu	(tỷ VND)	2,471	2,495	2,558	2,603	2,648	2,693	2,738	2,784	2,831	2,877	2,898
LNHĐ	(tỷ VND)	391	353	359	346	330	312	288	422	391	354	300
Biên LNHĐ	(%)	15.8	14.1	14.0	13.3	12.5	11.6	10.5	15.2	13.8	12.3	10.4
LNTT	(tỷ VND)	391	353	359	346	330	312	288	422	391	354	300
LNST CĐ Cty mẹ	(tỷ VND)	367	332	338	325	311	294	271	397	368	333	282
EPS	(tỷ VND)	4,427	3,998	4,072	3,917	3,746	3,542	3,270	4,787	4,435	4,008	3,404
ROE	(%)	17.1	14.8	14.6	13.6	12.7	11.7	10.7	15.2	13.4	11.7	9.8
P/E	(x)	5.4	6.0	5.9	6.1	6.4	6.7	7.3	5.0	5.4	5.9	7.0
P/B	(x)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Tổng tài sản	(tỷ VND)	3,839	3,902	3,968	4,029	4,075	4,107	4,115	4,245	4,346	4,415	4,468
VCSH	(tỷ VND)	2,221	2,298	2,381	2,452	2,510	2,553	2,575	2,711	2,821	2,899	2,931

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Luận điểm đầu tư, định giá và rủi ro

Luận điểm đầu tư

Tổng CTCP Phong Phú là một doanh nghiệp sản xuất hàng dệt may tại miền Nam Việt Nam. Sau một vài năm tái cấu trúc, PPH hiện tập trung vào hai mảng: sợi và hàng dệt gia dụng. Công ty hợp tác chặt chẽ với Tập đoàn Coats trong sản xuất sợi, đặc biệt là sợi chỉ may. PPH cũng sản xuất các loại sợi dệt, đan với nhiều tính năng khác nhau (như sợi Siro, sợi cotton và sợi polyester). Đối với hàng dệt gia dụng, sản phẩm chính của PPH là mặt hàng khăn.

PPH có lợi thế tốt trong mảng sợi, nhờ hợp tác với Coats (thông qua Công ty TNHH Coats Phong Phú và là công ty Việt Nam duy nhất cung cấp sợi chỉ may cho Coats trên toàn cầu). PPH cũng đang tích cực nâng cao năng lực sản xuất khăn và mở rộng danh mục sản phẩm dệt gia dụng. Trong những năm gần đây, công ty đã chứng kiến sự cải thiện đáng kể về lợi nhuận, đồng thời duy trì chính sách trả cổ tức bằng tiền mặt nhất quán, cùng với các hoạt động tái cấu trúc. Ngoài ra, PPH chỉ phải nộp mức thuế TNDN rất thấp, nhờ các ưu đãi của chính quyền địa phương. Với nền tảng vững chắc, chúng tôi tin rằng PPH sẽ không chỉ duy trì được lợi nhuận mà còn phát triển thịnh vượng trong tương lai.

Định giá

Chúng tôi đã sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF) để xác định giá trị nội tại của PPH, với một số giả định chính: tỷ suất lợi nhuận yêu cầu 15%; tốc độ tăng trưởng dài hạn sau năm 2035 là 0%; và giả định PPH sẽ tăng dần quy mô lao động và năng suất qua các năm. Chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 37,500 đồng (từ 38,500 đồng) và duy trì khuyến nghị Mua cho PPH.

Rủi ro chính

Những rủi ro chính đối với khuyến nghị và định giá của chúng tôi, bao gồm:

- Sự hợp tác với tập đoàn Coats là yếu tố sống còn đối với hoạt động kinh doanh của PPH
- Nhu cầu sợi và sản phẩm dệt may trên thế giới có thể biến động do các cuộc chiến tranh thương mại
- Mặt bằng lãi suất
- Kế hoạch đầu tư và thoái vốn của PPH
- Biến động giá đầu vào bông và polyester

Tổng CTCP Phong Phú (UpCom: PPH)

Báo cáo HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Doanh thu	**2,456.9**	**2,626.0**	**2,652.0**	**2,719.2**
Giá vốn hàng bán	-1,971.5	-2,106.1	-2,164.1	-2,224.5
Lãi gộp	**481.2**	**519.9**	**487.9**	**494.7**
Thu nhập tài chính	47.0	32.2	33.0	44.3
Chi phí tài chính	-78.4	-51.1	-47.1	-43.1
Thu nhập từ công ty liên kết	364.3	350.0	350.0	350.0
Chi phí quản lý và bán hàng	-342.5	-350.0	-357.0	-364.1
Lợi nhuận hoạt động	**471.6**	**500.9**	**466.8**	**481.7**
Lợi nhuận khác	4.2	0.0	0.0	0.0
Lợi nhuận trước thuế	475.8	500.9	466.8	481.7
Thuế TNDN	-3.1	-25.0	-23.3	-24.1
Lợi nhuận sau thuế	**472.6**	**475.9**	**443.4**	**457.6**
LNST Cổ đông công ty mẹ	467.0	471.1	439.0	453.1
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	5.7	4.8	4.4	4.6

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Tiền và tương đương tiền	536.2	550.2	737.9	934.6
Các khoản phải thu	564.6	647.5	653.9	668.7
Hàng tồn kho	473.7	799.2	821.4	841.9
Tài sản lưu động khác	19.4	7.2	7.3	7.4
Tài sản ngắn hạn	**1,593.8**	**2,004.1**	**2,220.5**	**2,452.6**
Tài sản cố định	1,118.9	1,017.6	952.2	881.9
Tài sản đầu tư	775.7	785.7	795.7	805.7
Tài sản dài hạn khác	147.9	147.9	147.9	147.9
Tài sản dài hạn	2,042.5	1,951.1	1,895.8	1,835.4
Tổng tài sản	**3,636.3**	**3,955.3**	**4,116.3**	**4,288.0**
Các khoản phải trả	**591.7**	**959.1**	**985.7**	**1,010.2**
Nợ ngắn hạn	612.0	400.0	400.0	400.0
Nợ dài hạn	271.0	231.0	191.0	151.0
Nợ khác	49.5	49.5	49.5	49.5
Nợ phải trả	**1,524.3**	**1,639.7**	**1,626.3**	**1,610.8**
VCSH và các quỹ	1,326.4	1,326.4	1,326.4	1,326.4
LNST chưa phân phối	741.1	941.1	1,112.2	1,295.9
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	44.5	48.1	51.4	54.9
Tổng VCSH	**2,112.0**	**2,315.6**	**2,490.0**	**2,677.2**
Tổng nguồn vốn	**3,636.3**	**3,955.3**	**4,116.3**	**4,288.0**

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2025	2026	2027	2028
Lợi nhuận sau thuế	472.6	475.9	443.4	457.6
Khấu hao	140.4	161.3	165.3	170.3
Thay đổi vốn lưu động	-168.6	-28.9	-2.0	-10.8
Lãi từ hoạt động đầu tư	-406.0	-350.0	-350.0	-350.0
Khác	-22.8	-47.1	-43.9	-45.3
Dòng tiền hoạt động kinh doanh	**15.5**	**211.2**	**212.8**	**221.9**
Tiền mua TSCĐ và đầu tư vốn	-184.2	-60.0	-100.0	-100.0
Khác	384.4	340.0	340.0	340.0
Dòng tiền hoạt động đầu tư	**200.2**	**280.0**	**240.0**	**240.0**
Dòng tiền vay ròng	-94.7	-252.0	-40.0	-40.0
Phát hành/(mua lại) cổ phần	0.0	0.0	0.0	0.0
Cổ tức tiền	-254.3	-225.2	-225.1	-225.2
Dòng tiền hoạt động tài chính	**-349.0**	**-477.2**	**-265.1**	**-265.2**
Lưu chuyển tiền thuần	-133.3	14.0	187.7	196.7
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	669.5	536.2	550.2	737.9
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	536.2	550.2	737.9	934.6

Các chỉ số chính

	2025	2026	2027	2028
P/E (x)	4.9	6.6	7.1	6.9
P/B (x)	1.2	1.2	1.1	1.1
EPS (VND)	5,599	5,678	5,291	5,461
BPS (VND)	27,688	30,367	32,658	35,118
DPS (VND)	3,400	3,000	3,000	3,000
Tăng trưởng doanh thu (%)	9.8	6.9	1.0	2.5
Tăng trưởng LN hoạt động (%)	24.2	6.2	-6.8	3.2
Tăng trưởng EPS (%)	25.2	1.4	-6.8	3.2
Tỉ suất cổ tức (%)	12.1	10.7	10.7	10.7
Vòng quay phải thu (x)	4.7	4.1	4.1	4.1
Vòng quay hàng tồn kho (x)	3.7	2.4	2.4	2.4
Vòng quay phải trả (x)	3.1	2.0	2.0	2.0
ROA (%)	13.1	12.5	11.0	10.9
ROE (%)	23.7	21.5	18.5	17.7
Phải trả trên VCSH (%)	28.0	41.4	39.6	37.7
Nợ trên VCSH (%)	41.8	27.3	23.7	20.6
Tỉ lệ đảm bảo lãi vay (x)	7.0	10.8	10.9	12.2

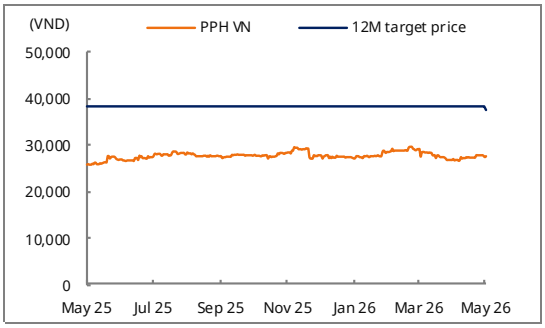
Nguồn: PPH, Mirae Asset Securities Research

Phụ lục

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
Tổng CTCP Phong Phú	11/05/2026	Mua	37,500
Tổng CTCP Phong Phú	12/02/2025	Mua	38,500



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu	
Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành	
Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)
One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.
Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.
41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Securities (USA) Inc.
810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.
555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM
Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia
Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia
Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.
6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC
7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC
#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd
2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Beijing Representative Office
2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Shanghai Representative Office
38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Ho Chi Minh Representative Office
7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited
Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road,
Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098
India

Tel: 91-22-62661336