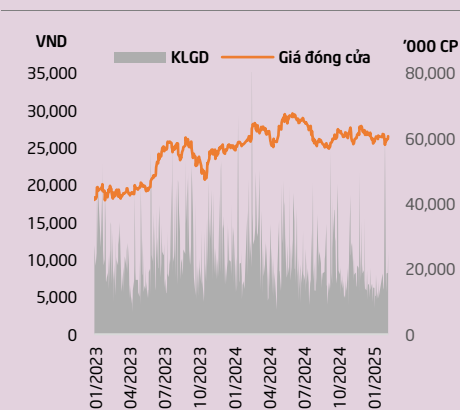


Khuyến nghị	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu (VND/CP)	33,500
Lợi nhuận kỳ vọng	20.94%
Giá ngày 24/02/2025	27,700
<b>Thông tin cổ phiếu</b>	
Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	29,600
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	24,850
Vốn hóa (Tỷ VND)	169,820
SLCP lưu hành (triệu CP)	6,396
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	18.12
Freefloat	55.00%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	63,963
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	21.58%
Giới hạn room nước ngoài (%)	49%

**Diễn biến giá****Thông tin cơ bản về công ty**

Tập đoàn Hòa Phát (HPG) là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam, hoạt động trong 5 mảng: gang thép, thép, nông nghiệp, bất động sản và điện máy gia dụng. Với công suất thép thô khoảng 8,5 triệu tấn/năm, HPG giữ vị thế số 1 về thép xây dựng và ống thép, khẳng định uy tín. Hiện tại, Tập đoàn đang triển khai dự án Dung Quất mở rộng và đưa tổng lượng thép lên 14 triệu tấn.

### CẬP NHẬT KQKD 2024 - HOÀN THÀNH 99.3% KẾ HOẠCH DOANH THU VÀ VƯỢT 20% KẾ HOẠCH LỢI NHUẬN NĂM.

Các biện pháp điều tra và thuế chống bán phá giá từ Mỹ cũng như thép giá rẻ Trung Quốc khiến ngành thép thế giới ngoài Mỹ khó khăn hơn, làm tình hình kinh doanh thép tại Việt Nam gặp khó vào những tháng cuối 2024. Trong quý IV/2024, ngành thép Việt Nam ghi nhận sự sụt giảm nhẹ với tổng sản lượng đạt 6.7 triệu tấn, giảm 2.3% YoY. Đáng chú ý, thép cán nóng HRC giảm 20.3% YoY còn 1.48 triệu tấn. Cả năm 2024, mặc dù các mặt hàng như thép xây dựng, tôn mạ và ống thép có tăng trưởng tốt nhờ các dự án đầu tư công, nhưng thép cán nóng vẫn chịu áp lực do nguồn thép giá rẻ từ Trung Quốc. Đặc biệt, tổng sản lượng thép nhập khẩu tăng 33% YoY, đạt 17.7 triệu tấn. Tại Việt Nam, chỉ Formosa và Hoà Phát sản xuất loại thép này. Do đó, ảnh hưởng của thép cán nóng giá rẻ Trung Quốc sẽ tiếp tục cạnh tranh với thép Hoà Phát cho đến khi chính phủ áp dụng thuế chống bán phá giá thép cán nóng trong vào 08.03.2025.

**Tập đoàn Hoà Phát trong Q4.2024 không có những biến động lớn về sản lượng, song vẫn có một vài điểm sáng.** Trong Q4/2024, tổng sản lượng thép của Hoà Phát đạt 4.36 triệu tấn, tăng nhẹ 0,2% YoY. Thép xây dựng đạt giảm 0,2% YoY, thép HRC đạt 801,000 tấn tăng 3% YoY, thép ống đạt 193,000 tấn, giảm 1% YoY và tôn mạ đạt 93,000 tấn, tăng 7% YoY. Cả 2024, tổng sản lượng thép đạt 8.78 triệu tấn, gần đạt hết công suất, sản lượng HRC duy trì mức tiêu thụ ổn định trên 3 triệu tấn mặc dù có nhiều thị trường vẫn còn có nhiều khó khăn. Trong quý, giá thép giảm do bối cảnh chính trị Mỹ với kế hoạch áp thuế, khiến biên lợi nhuận gộp giảm còn 17.7%.

Đồng thời, giá quặng sắt ổn định quanh 102 USD/tấn, nhưng giá quặng sắt chung tăng từ 350 lên 370 USD/tấn, trong khi giá than cốc giảm xuống 349 USD/tấn, góp phần làm tăng chi phí sản xuất 3-5%.

**Định giá:**

- Chúng tôi giữ nguyên mức giá mục tiêu 33,500 đồng/cp so với báo cáo gần nhất và khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu HPG, upside 20.94% so với giá đóng cửa ngày 24/02/2025.

**Rủi ro:**

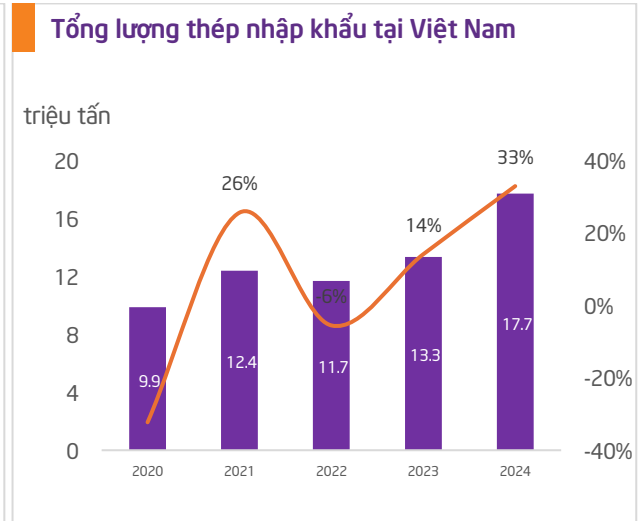
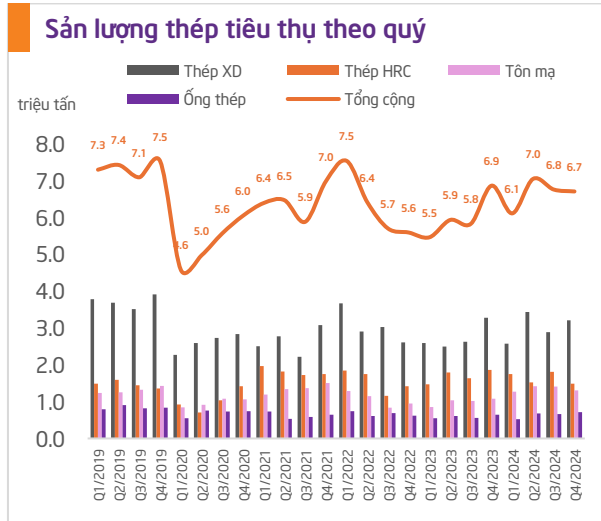
- Giá bán thép có thể giảm về nền thấp so với 2024 do thị trường toàn cầu sẽ gặp cạnh tranh từ mức sản lượng thừa khó xuất khẩu từ Canada và Mexico.

Chỉ tiêu	Đơn vị	Q4.2023	Q4.2024	%YoY	2023	2024	%YoY
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	34,384	34,491	0.3%	118,953	138,855	16.7%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	4,472	4,365	-2.4%	12,938	18,498	43.0%
Chi phí BH & QLDN	Tỷ đồng	(3,896)	(748)	-80.8%	(7,151)	(3,883)	-45.7%
EBITDA	Tỷ đồng	6,253	6,052	-3.2%	19,758	24,633	24.7%
LNST	Tỷ đồng	2,969	2,810	-5.4%	6,800	12,020	76.8%
Biên LNG	%	13.0%	12.7%	-2.7%	11%	13%	22.5%
Biên LNST	%	8.6%	8.1%	-5.7%	6%	9%	51.4%
ROE	%	2.7%	2.4%	-9.5%	6.1%	10.5%	71.5%
ROA	%	1.4%	1.3%	-12.6%	3.2%	5.4%	65.6%
EPS	VND	473	439	-7.2%	1,069	1,879	75.9%
BV	VND	17,476	17,924	2.6%	17,476	17,924	2.6%

## Thị trường thép Việt Nam và tình hình bán hàng của Tập đoàn Hoà Phát trong Q4.2024 và cả 2024

### 1. Tình hình thị trường thép tại Việt Nam

- Trong Q4.2024, tình hình tiêu thụ thép tại Việt Nam không có nhiều biến động quá đáng kể và có xu hướng giảm nhẹ từ Q2.2024. Cụ thể, tổng sản lượng thép trong quý đạt 6.7 triệu tấn, giảm -2.3% YoY và -0.8% QoQ. Trong đó, sản lượng thép cán nóng HRC có mức giảm lớn nhất -20.3% YoY từ 1.86 triệu tấn trong Q4.2023 còn 1.48 triệu tấn vào Q4.2024. Thép xây dựng giảm nhẹ -2.1% đạt 3.21 triệu tấn. Sản lượng tôn mạ và ống thép lần lượt đạt 1.3 triệu tấn (tăng 20.7% YoY) và 710 nghìn tấn (tăng 10.6% YoY). Cả năm 2024, sản lượng thép xây dựng, cán nóng, tôn mạ và ống thép lần lượt đạt mức tăng trưởng +10.1% YoY, -2.9% YoY, +35.2% YoY và +9.4% YoY.
- Có thể thấy mặc dù ngành thép Việt Nam có mức tăng trưởng tốt với các mặt hàng thép xây dựng với cả 3 loại thép thanh, thép hình, thép ống và tôn mạ nhờ vào tình hình đầu tư công được triển khai mạnh mẽ với các dự án lớn như dự án sân bay Long Thành, các dự án cao tốc, vv. Tuy nhiên, với mặt hàng HRC, trong cả 2024, tình hình kinh doanh loại mặt hàng này có nhiều khó khăn do lượng thép HRC giá rẻ từ Trung Quốc đổ vào thị trường Việt Nam do tình hình thép phía thị trường Trung Quốc nhiều khó khăn. Tuy đã có điều tra áp thuế chống bán phá giá cho thép Ấn Độ và Trung Quốc vào giữa năm, song dự kiến thuế chống bán phá giá có thể đến giữa 2025 mới áp dụng. Cụ thể, tổng sản lượng thép nhập khẩu vào Việt Nam tăng mạnh lên mức 17.7 triệu tấn, tăng đến 33% YoY, chủ yếu là thép cán nóng giá rẻ. Điều này đã và đang khiến mảng kinh doanh thép cán nóng của Formosa và Tập đoàn Hoà Phát gặp nhiều khó khăn trong 2024 và dự kiến phải đến khi thuế chống bán phá giá Trung Quốc chính thức có hiệu lực mới có những chuyển biến tích cực hơn.



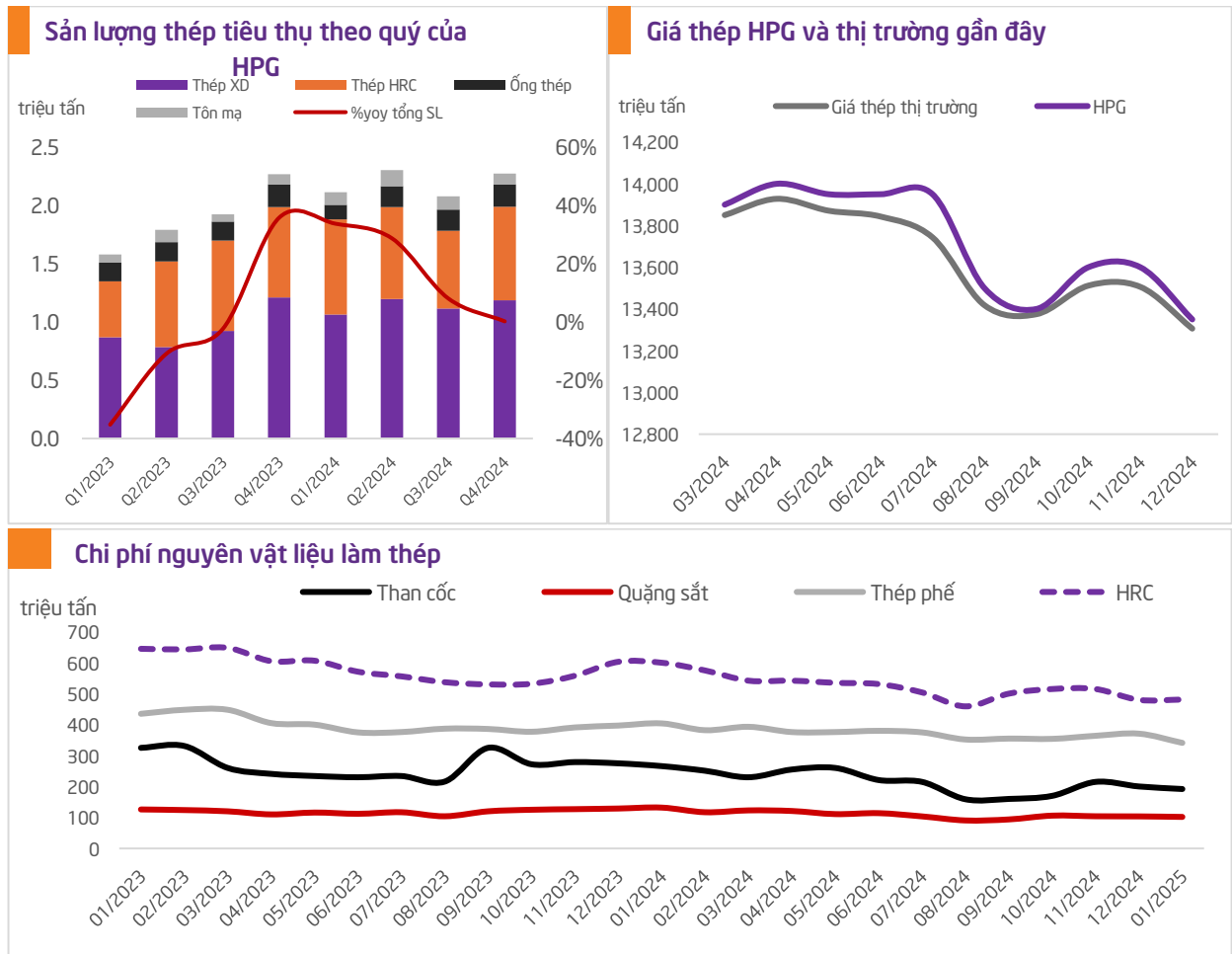
Nguồn: VSA, TPS Research

### 2. Sản lượng tiêu thụ thép Hoà Phát vào Q4.2024 và 2024

- Tổng sản lượng thép trong Q4.2024 đạt 4.36 triệu tấn ghi nhận tăng 0.2% YoY. Trong đó, lượng thép xây dựng đạt 1.19 triệu tấn (tăng 6% QoQ và giảm -0.2% YoY); thép HRC đạt 801,000 tấn (tăng +20% QoQ và +3% YoY); thép ống đạt 193,000 tấn (tăng +6% QoQ và giảm -1% YoY) và sản lượng tôn mạ đạt 93,000 tấn (giảm -20% QoQ và tăng 7% YoY).
- Cả năm 2024, tổng sản lượng thép của tập đoàn Hoà Phát đã đạt 8.78 triệu tấn và gần như đã đạt gần hết công suất thép thô của cả tập đoàn. Đối với thép HRC, tập đoàn Hoà Phát đã có thể cạnh tranh với thép

Formosa khi gần như không bị hụt sản lượng tiêu thụ và kết thúc năm 2024 với hơn 3 triệu tấn HRC, tương đương 100% tổng công suất thép HRC hiện tại mà Tập đoàn có thể cung cấp trong năm trước khi hoàn thành các phân kỳ của Dung Quất 2.

- Trong Q4.2024, giá bán thép có xu hướng giảm trở lại khi Tổng Thống Trump đắc cử và có kế hoạch đưa ra nhiều chính sách thuế trên các sản phẩm như Thép. Tuy sản lượng xuất khẩu qua Mỹ của HPG không quá cao chỉ chiếm dưới 5% tổng sản lượng, việc áp thuế thép của ông Trump có thể khiến thép Canada và thép Mexico phải tìm các thị trường châu Âu hoặc thậm chí châu Á và cạnh tranh ngược lại với đại gia thép Trung Quốc. Nhìn chung, giá thép HPG mặc dù theo đà giảm của thị trường và do đó biên lợi nhuận gộp trước khấu hao trong Q4.2024 của công ty đã giảm còn 17.7% từ mức 19.9% trong Q3.2024. Tuy nhiên, chính phủ đã có động thái điều tra các biện pháp chống phá giá HRC vào Q3.2024 của thép Trung Quốc và Ấn Độ sẽ khiến cho giá thép Việt Nam có nhiều cải thiện hơn trong thời gian tới, đặc biệt là với các công ty có thị trường nội địa lớn như Hoà Phát.
- Trong những tháng cuối năm, giá quặng sắt không có nhiều biến động lớn và đạt mức quanh 102 USD/tấn. Quặng sắt có nhiều biến động hơn khi tăng từ mức khoảng 350 USD/tấn lên mức quanh 370 USD/tấn trong 3 tháng cuối năm. Song trong Q1.2024, giá than cốc luyện kim đã giảm về mức 349 USD/tấn do các nhà sản xuất thép tại Trung Quốc giảm tồn kho do các tác động tiêu cực của ngành thép tại nước này. Do đó, điều này khiến chi phí nguyên vật liệu tăng khoảng 3-5% trong tổng mức chi phí sản xuất trong Q4.2024.



Nguồn: HPG, TPS Research

**Cập nhật tình hình triển khai dự án Dung Quất 2 (Tập đoàn Hoà Phát)**

- Dự án thép Hòa Phát Dung Quất 2 bắt đầu từ Q1.2022 và đến cuối Q1.2024 đã hoàn thành hơn 50% các hạng mục chính. Tính đến hiện tại, tập đoàn đã tiến đến hoàn thành và sắp vận hành phân kỳ đầu tiên vào cuối Q1.2025 và Q2.2025, nâng mức tổng công suất thép Hoà Phát đạt hơn 10 triệu tấn thép thô.

Thời gian	Tiến độ dự án
17/03/2022	Hòa Phát và 8 ngân hàng lớn ký hợp đồng tín dụng 35,000 tỷ đồng cho dự án Dung Quất 2. Vietcombank là đầu mối thu xếp khoản vay này.
12/12/2023	Tập đoàn Hòa Phát tập trung hoàn thành dự án Dung Quất 2, tiến độ đạt 40% tính đến tháng 12/2023
8/04/2024	Tính đến thời điểm tháng 4/2024, dự án Dung Quất 2 đã đạt trên 50% toàn bộ các hạng mục chính. Hạng mục nhà máy luyện gang, nhà máy luyện thép, nhà máy cán thép HRC đã thành hình, hoàn thành khoảng 50-70% về kết cấu.
<b>Q1.2025</b>	<b>Dự kiến đầu 2025 hoàn thành phân kỳ 1.</b> <b>Tổng mức công suất sau khi hoàn thành <i>Phân kỳ 1</i>:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>1.5 triệu tấn thép cán nóng (HRC)</li> </ul>
<b>Q4.2025</b>	Dự kiến đầu 2025 hoàn thành <i>Phân kỳ 2</i> : <b>Tổng mức công suất sau <i>Phân kỳ 2</i>:</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>4.6 triệu tấn thép cán nóng (HRC)</li> <li>1 triệu tấn thép đặc biệt</li> </ul>

**Tình hình áp thuế thép tại Việt Nam****1. Tình hình các loại thuế hiện tại của Việt Nam đối với thép thế giới**

- Trong Q4.2024, chính phủ không có biện pháp thuế nào đối với thép nhập khẩu. Tuy nhiên, trong cả năm 2024, Việt Nam đã xúc tiến điều tra chống bán phá giá đối với tôn mạ từ Hàn Quốc và Trung Quốc. Ngay sau đó cũng khởi xướng điều tra thuế chống bán phá giá đối với thép cán nóng HRC từ Trung Quốc và Ấn Độ vốn là 2 thị trường xuất khẩu thép cán nóng HRC lớn nhất thế giới.

Quốc gia/Vùng lãnh thổ	Năm	Sản phẩm
Thế giới	2016	Tôn màu (SG05)
Trung Quốc, Hàn Quốc	2016	Tôn mạ (AD02)
Trung Quốc, Indonesia, Malaysia, Đài Loan	2018	Thép không gỉ cán nguội (AD01)
Trung Quốc	2019	Thép Cacbon cán nguội (ép nguội) dạng cuộn hoặc tấm (AD08)
Trung Quốc	2019	Thép hình H (AD03)
Malaysia	2020	Thép hình chữ H từ Malaysia (AD12)
Trung Quốc, Hàn Quốc	2020	Tôn mạ màu (AD04)
Thế giới	2020	Phôi thép và Thép dài (SG04)
Thế giới	2020	Thép cuộn và thép dây (Chống lẩn tránh biện pháp PVTM)
Trung Quốc, Malaysia, Thái Lan	2023	Cáp thép dự ứng lực (AD17)

Trung Quốc, Hàn Quốc	2024	Tôn mạ (AD19)
<b>Ấn Độ, Trung Quốc</b>	<b>2024</b>	<b>Thép cuộn cán nóng (AD20*)</b>

\*Khởi xướng điều tra số **AD12** vừa được áp dụng vào ngày 21/02/2025 và được phân tích bên dưới

Nguồn: Báo cáo thị trường thép Vietnambiz

## 2. Ảnh hưởng của việc áp thuế chống bán phá giá QĐ số 460/QĐ-BCT (từ Điều tra số AD20)

- Vào ngày 21/02/2025, chính phủ vừa ban hành Quyết định số 460/QĐ-BCT về việc áp thuế chống bán phá giá với thép cán nóng từ các quốc gia xuất khẩu thép cán nóng với các thông tin sau:

Quốc gia/Vùng lãnh thổ	Sản phẩm	Mức thuế
Trung Quốc	Thép cán nóng	19.38% - 27.83%
Ấn Độ	Thép cán nóng	Không áp dụng do thoả mãn điều kiện.

Nguồn: Bộ Công Thương, TPS Research

- Quyết định trên sẽ được áp tạm thời để thử nghiệm trong vòng 120 ngày kể từ 08/03/2025 (15 ngày sau khi có quyết định). Như vậy, thép cán nóng HRC giá rẻ từ Trung Quốc sẽ giảm sức cạnh tranh đáng kể so với năm 2024 và giúp cho 2 công ty nội địa của Việt Nam có khả năng sản xuất thép cán nóng là Formosa và Tập đoàn Hoà Phát có nhiều động lực để vận hành 100% công suất thép HRC trong 2025. Do đó, chúng tôi đánh giá rất cao khả năng vận hành hết công suất lò HRC từ dự án Dung Quất 2 (phân kỳ 1) của Tập đoàn Hoà Phát và giúp công ty nâng tổng tiêu thụ HRC trong 2025 lên con số 4.5 – 4.7 triệu tấn thép cán nóng nói riêng tại Tập đoàn.

## 3. Thuế áp chống bán phá giá của Hoa Kỳ ký vào 10/02/2025

- Nhìn chung, việc áp thuế chống bán phá giá của Hoa Kỳ sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến mặt hàng duy nhất của Hoà Phát là các sản phẩm **tôn mạ**. Tuy nhiên, số lượng đơn hàng xuất khẩu đi Hoa Kỳ chỉ chiếm 1 phần tổng sản lượng tôn mạ trong cơ cấu sản phẩm của Hoà Phát. Vốn tổng công suất chỉ chiếm chưa đến 600,000 tấn tương đương 6.8% tổng sản lượng thép nên sẽ không chịu ảnh hưởng lớn về mặt sản lượng.
- Tuy nhiên, loại thuế này ảnh hưởng trực tiếp đến Mexico và Canada với phần lớn lượng xuất khẩu phụ thuộc vào thị trường Mỹ. Thị trường thép Hoa Kỳ hiện tại chỉ vận hành 75% tổng công suất nhà máy thép toàn quốc. Do đó, khả năng lượng thép khó bán từ 2 quốc gia biên giới của Hoa Kỳ có thể sẽ tìm đường sang thị trường thế giới và từ đó khiến cho giá bán thép giảm mạnh. Giá bán thấp có thể sẽ ảnh hưởng đến biên lợi nhuận gộp của Hoà Phát trong thời gian tới.

Tiêu chí	Nội dung chi tiết
Ngày ký sắc lệnh	10/02/2025
Ngày hiệu lực	04/03/2025
Mức thuế áp dụng	25%
Mặt hàng áp dụng	Toàn bộ thép nhập khẩu (đồng thời áp dụng với nhôm)
Quy định bổ sung	Không có ngoại lệ hay miễn trừ, đối với thép, yêu cầu nhập khẩu phải được "nung chảy và đúc" tại Bắc Mỹ nhằm hạn chế thép từ Trung Quốc
Mục đích	Thúc đẩy sản xuất trong nước, tạo việc làm và bảo vệ ngành công nghiệp thép – nhôm của Mỹ

Đối tác thương mại bị ảnh hưởng

Các nước xuất khẩu thép lớn cho Mỹ như Canada, Brazil, Mexico, Hàn Quốc và (trong một số trường hợp) Việt Nam

Nguồn: TPS Research

**Định giá**

- Chúng tôi kết hợp các phương pháp DCF, P/E, P/B trong lần định giá HPG này và giữ giá mục tiêu 33,500 đồng/CP, upside +20.94% so với giá đóng cửa tại ngày 24/02/2025 là 27,700 đồng/CP. P/E trung bình 5 năm của HPG được giao dịch ở mức 13.0x và P/E mục tiêu được ước tính 17.0x do kỳ vọng về dự án mới cũng như thuế nhập khẩu HRC mới. P/B được giao dịch với mức trung bình 5 năm ở mức 1.7x và P/B mục tiêu đạt 0.95x. EV/EBITDA mục tiêu là 8.7x giao dịch cao hơn mức 7.9x trung bình 5 năm do các kỳ vọng về sự phục hồi cho chu kỳ mới trong 2024.

Phương pháp	Giá trị (VND/CP)	Tỷ trọng	Đóng góp (VND/CP)
DCF	32,600	25%	8,150
P/E	30,015	25%	7,504
P/B	37,885	25%	9,471
EV/EBITDA	33,500	25%	8,375
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>33,500</b>		
SLCP lưu hành (triệu)	6,396		
Giá thị trường (21/02/2025)	27,700		
<b>Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng</b>	<b>+20.94%</b>		

Nguồn: Fiinpro, TPS Research

Kết quả kinh doanh	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>90,119</b>	<b>149,680</b>	<b>141,409</b>	<b>118,953</b>	<b>138,855</b>
Giá vốn hàng bán	(71,214)	(108,571)	(124,646)	(106,015)	(120,358)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>18,904</b>	<b>41,108</b>	<b>16,763</b>	<b>12,938</b>	<b>18,498</b>
<i>Tỷ suất lợi nhuận gộp</i>	<i>21.0%</i>	<i>27.5%</i>	<i>11.9%</i>	<i>10.9%</i>	<i>13.3%</i>
Lãi/lỗ từ hoạt động tài chính	(1,833)	(660)	(3,283)	(2,018)	(1,348)
Ghi phí lãi vay	(2,192)	(2,526)	(3,084)	(3,585)	(2,287)
Ghi phí bán hàng và QLDN	(1,781)	(3,444)	(3,685)	(3,269)	(3,883)
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	15,292	37,008	9,794	7,651	13,267
Lợi nhuận khác	65	48	129	142	426
Lợi nhuận trước thuế	15,357	37,057	9,923	7,793	13,693
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>13,506</b>	<b>34,521</b>	<b>8,444</b>	<b>6,800</b>	<b>12,020</b>
LNST của Cổ đông Công ty mẹ	13,450	34,478	8,484	6,835	12,020

Bảng Cân đối kế toán	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>56,747</b>	<b>94,155</b>	<b>80,515</b>	<b>82,716</b>	<b>87,079</b>
Tiền và tương đương tiền	13,696	22,471	8,325	12,252	6,888
Đầu tư tài chính ngắn hạn	8,127	18,236	26,268	22,177	18,975
Các khoản phải thu ngắn hạn	6,125	7,663	9,893	10,702	7,622
Hàng tồn kho	26,287	42,134	34,491	34,504	46,521
Tài sản ngắn hạn khác	2,513	3,650	1,538	3,081	7,073
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>74,764</b>	<b>84,082</b>	<b>89,821</b>	<b>105,066</b>	<b>137,411</b>
Phải thu dài hạn	305	809	894	1,881	950
Tài sản cố định	65,562	69,281	70,833	71,998	67,428
Giá trị ròng tài sản đầu tư	564	548	629	594	560
Đầu tư tài chính dài hạn	171	7	1	40	137
Tài sản dài hạn khác	1,915	3,738	4,100	4,454	4,587
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	<b>131,511</b>	<b>178,236</b>	<b>170,336</b>	<b>187,783</b>	<b>224,490</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>72,292</b>	<b>87,456</b>	<b>74,223</b>	<b>84,946</b>	<b>109,842</b>
Nợ ngắn hạn	51,975	73,459	62,385	71,513	75,503
Nợ dài hạn	20,316	13,996	11,837	13,433	34,339
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>59,220</b>	<b>90,781</b>	<b>96,113</b>	<b>102,836</b>	<b>114,647</b>
Vốn điều lệ	33,133	44,729	58,148	58,148	63,963
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>131,511</b>	<b>178,236</b>	<b>170,336</b>	<b>187,783</b>	<b>224,490</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	11,587	26,721	12,278	8,643	7,027
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	<b>(18,495)</b>	<b>(19,669)</b>	<b>(24,626)</b>	<b>(11,995)</b>	<b>(30,143)</b>
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	16,054	1,740	(1,778)	7,276	17,752
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>9,146</b>	<b>8,792</b>	<b>(14,127)</b>	<b>3,924</b>	<b>(5,365)</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	4,545	13,696	22,471	8,325	12,252
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>13,696</b>	<b>22,471</b>	<b>8,325</b>	<b>12,252</b>	<b>6,888</b>

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

### Analyst

Nguyễn Minh Sang

028 7301 3839 (Ext 573)

sangnm@tpbs.com.vn

### Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhntl@tps.com.vn

### LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839  [tt.pt@tpbs.com.vn](mailto:tt.pt@tpbs.com.vn)  <https://www.tpbs.com.vn/>