

Ngành Hàng không

Báo cáo giới thiệu cổ phiếu niêm yết

23 tháng 02 năm 2017

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **143.400**

Giá chào sàn (VND) 90.000

Ngày niêm yết 28/02/2017

Chuyên viên phân tích

Đinh Thị Thu Thảo

(84 4) 3928 8080 ext 209

dinhthithuthao@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Hàng không VietJet

Ticker: VJC

Reuters:

Bloomberg: VJC VN

Giá chào sàn 90.000 đồng có hấp dẫn?

CTCP Hàng không VietJet Air (VJC) sẽ niêm yết 300 triệu cổ phiếu trên sàn Giao dịch chứng khoán Tp.Hồ Chí Minh (HOSE) vào ngày 28/02/2017. Giá tham chiếu trong ngày giao dịch đầu tiên là 90.000 đồng/cổ phiếu. Với biên độ dao động +/- 20% thì trong phiên đầu tiên, thị giá VJC sẽ dao động từ 72.000-108.000 đồng. Cách đây không lâu, vào ngày 03/01/2017, cổ phiếu HVN của Vietnam Airlines cũng đã chào sàn Upcom với giá tham chiếu 28.000 đồng/cổ phiếu, cách biệt khá lớn nếu nhìn vào mức giá tham chiếu của 2 doanh nghiệp hàng không có thị phần hàng đầu và tương đương nhau. Vậy liệu với mức giá chào sàn của VietJet có còn hấp dẫn? Chúng tôi xin đưa ra các quan điểm dưới đây.

Kết quả định giá của VJC sẽ là 143.400 đồng nếu lấy HVN làm tham chiếu.

Vietnam Airlines và Vietjet Air hiện là hai doanh nghiệp dẫn đầu về thị phần hàng không nội địa với thị phần lần lượt ở mức 42,5% và 41,5%, tiếp theo là Jetstar với thị phần khoảng 14,2% (tuy nhiên Jetstar lại do Vietnam Airlines sở hữu tới gần 70%). Vốn hóa của Vietnam Airlines theo giá đóng cửa ngày 23/2/2017 vào khoảng 44.068 tỷ đồng. Như vậy, nếu xét theo tương quan giữa thị phần và quy mô vốn hóa thì giá trị vốn hóa của Vietjet Air sẽ vào khoảng 43.031 tỷ đồng (bảng dưới), tương đương với giá trị cổ phần là 143.400 đồng/cổ phần.

Định giá VJC dựa trên so sánh thị phần 2 doanh nghiệp đầu ngành		
Công ty	Vietnam Airlines	Vietjet Air
Khối lượng cổ phần	1.227.533.778	300.000.000
Giá cổ phần (23/2/2017)	35.900 ➡	143.439
Giá trị vốn hóa (VND)	44.068.462.630.200 ➡	43.031.557.627.137
Thị phần	42,5%	41,5%

Cơ sở để chúng tôi đưa ra cách tiếp cận định giá trên xuất phát từ hai lý do:

- ❑ Một là, đặc thù của ngành hàng không thường chỉ có khoảng 2 doanh nghiệp lớn chiếm lĩnh thị phần chi phối, trong đó bao gồm một doanh nghiệp hàng không giá rẻ (thường do tư nhân sở hữu) và một doanh nghiệp hàng không phải giá rẻ (thường thuộc sở hữu nhà nước). Nhóm còn lại thị phần không đáng kể.
- ❑ Thứ hai, hai doanh nghiệp HVN và VJC không chỉ là hai doanh nghiệp dẫn đầu mà thị phần cũng tương đối ngang nhau. Bởi cách tiếp cận định giá này chỉ phù hợp với các doanh nghiệp đầu ngành, có thị phần không quá chênh lệch.

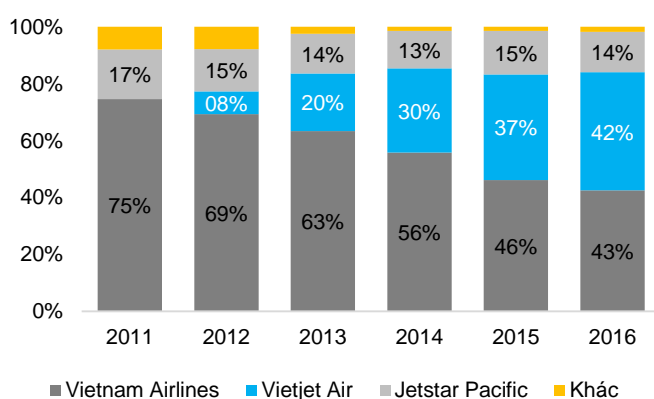
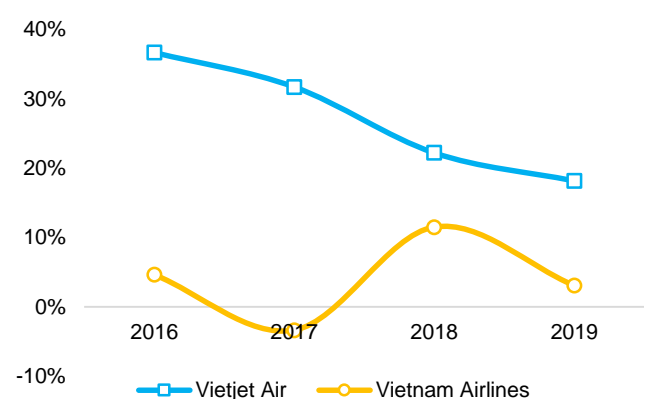
Điều chỉnh kết quả định giá trong trường hợp tính thêm cả Jetstar Pacific.

Vietnam Airlines hiện đang sở hữu gần 70% Jetstar Pacific, do vậy trong trường hợp cộng thêm thị phần của Jetstar Pacific vào Vietnam Airlines, kết quả định giá Vietjet Air sẽ điều chỉnh về mức 116.700 đồng/cổ phần (trong đó kết quả ước tính giá trị vốn hóa của VJC được chúng tôi điều chỉnh theo tỷ lệ sở hữu của Vietnam Airlines tại Jetstar Pacific).

Định giá VJC trong trường hợp cộng thêm thị phần của Jetstar vào Vietnam Airlines

Công ty	Vietnam Airlines & Jetstar Pacific	Vietjet Air
Khối lượng cổ phần	1.227.533.778	300.000.000
Giá cổ phần (23/2/2017)	35.900	116.679
Giá trị vốn hóa (VND)	44.068.462.630.200	35.003.835.619.530
Tổng thị phần	56,7%	41,5%

Định giá của VJC dự báo sẽ tiếp tục có thể tăng lên nữa dựa trên việc thị phần của hãng hàng không này đang tăng ngày một nhanh. Thị phần của Vietjet Air tăng rất nhanh kể từ khi hãng này chính thức đi vào hoạt động 2012. Mô hình hàng không giá rẻ không những phù hợp với các quốc gia đang phát triển có thu nhập thấp như ở Việt Nam mà còn chiếm ưu thế ngay ở các quốc gia phát triển. Trong 5 năm kể từ 2012, thị phần của Vietjet Air tăng gấp hơn 5 lần trong khi thị phần của Vietnam Airlines giảm gần một nửa. Chúng tôi hoàn toàn tự tin trong việc thị phần của Vietjet Air sẽ ngày càng mở rộng dựa trên tốc độ đầu tư đội bay của hãng này trong những năm tới cao hơn hẳn so với Vietnam Airlines.

Thị phần nội địa các hãng hàng không Việt Nam

Tốc độ tăng trưởng đội bay của Vietjet Air so với Vietnam Airlines


Nguồn: BVSC thu thập

Mức giá kỳ vọng 143.400 đồng/cổ phần phù hợp với mặt bằng P/E và EV/EBITDA khu vực. Tại giá mục tiêu 143.400 đồng/cổ phần, các chỉ số P/E, P/B, EV/EBITDA tương đương với mức bình quân của ngành hàng không giá rẻ trong khu vực và thế giới.

Chỉ số P/E, EV/EBITDA của ngành hàng không giá rẻ trên thế giới

Công ty	Quốc gia	Vốn hóa	EV/EBITDA	P/E
SPRING AIRLINES CO LTD-A	China	4.409.920.512	23,0	36,3
CEBU AIR INC	Philippines	1.129.293.184	4,8	11,4
JEJU AIR CO LTD	South Korea	637.429.504	7,6	19,5
AIRASIA X BHD	Malaysia	377.757.280	5,1	6,4
AIRASIA BHD	Malaysia	2.073.971.328	6,6	3,1
NORWEGIAN AIR SHUTTLE AS	Norway	1.077.167.360	9,6	9,0
FLYBE GROUP PLC	United Kingdom	137.311.648	3,9	20,6
EASYJET PLC	United Kingdom	4.558.748.160	5,1	9,3
ALLEGiant TRAVEL CO	United States	2.861.655.296	6,8	12,5
JETBLUE AIRWAYS CORP	United States	6.713.761.792	4,2	10,1
SOUTHWEST AIRLINES CO	United States	35.629.387.776	7,3	13,3
SPIRIT AIRLINES INC	United States	3.581.225.984	7,1	14,0
AIR CANADA	Canada	2.848.397.568	3,4	3,7
WESTJET AIRLINES LTD	Canada	1.982.539.392	4,0	9,3
Bình quân			7,52	13,31
VJC			8,74	12,49

Sự phát triển của mô hình kinh doanh hàng không giá rẻ trên thế giới

Quản trị chi phí là vấn đề cốt lõi của mô hình hàng không giá rẻ. Ý tưởng về mô hình hàng không giá rẻ được xuất phát từ Hoa Kỳ, lan đến châu Âu vào đầu thập niên 1990 và tiếp theo lan rộng toàn thế giới. Thuật ngữ *hàng không giá rẻ (LCC)* ngụ ý đề cập đến các hãng hàng không với cơ cấu chi phí vận hành **thấp hơn** các *hãng hàng không truyền thống (FSC)*.

So sánh mô hình kinh doanh hàng không giá rẻ và hàng không truyền thống

Tiêu chí	LCC (Lower-Cost Carrier)	FSC (Full-Service Carrier)
Định vị khách hàng	Hành khách có thu nhập trung bình và thấp.	Đa dạng đối tượng khách hàng với các mức thu nhập khác nhau.
Mạng lưới	Nội địa; chuyến bay ngắn.	Liên vùng; kết nối các chuyến bay; chuyến bay dài.
Giá vé	Rẻ hơn; thường đưa ra một mức giá cho tất cả khách hàng.	Cao hơn, đưa ra các mức giá khác nhau cho các đối tượng khách hàng.
Đối tác	Không có chuyên bay liên danh (codesharing) hay liên hãng (interlining).	Có sử dụng chuyên bay liên danh hay liên hãng.
Kênh phân phối	Bán online trực tiếp trên website.	Phân phối qua GDS (Global Distribution System – Hệ thống phân phối toàn cầu).

Do định vị khách hàng là các hành khách có thu nhập trung bình thấp, các LCC buộc phải theo đuổi chiến lược cắt giảm chi phí. Theo IATA, mô hình kinh doanh của LCC với đặc điểm chung nhất là tiết kiệm chi phí vận hành sẽ bao gồm:

Mô hình kinh doanh của LCC		
Tiêu chí	Đặc điểm	Thông số
Máy bay	<ul style="list-style-type: none"> Chỉ có một hạng ghế hành khách, hầu hết là máy bay thân hẹp Chỉ dùng một loại máy bay (thường là Airbus A320 hoặc Boeing 737) để giảm chi phí đào tạo và vận hành. Trước đây các LCC sử dụng máy bay cũ đã qua sử dụng, nhưng khiến chi phí nhiên liệu, bảo dưỡng, nhân công cao. Kể từ 2003, các LCC sử dụng hình thức bán và cho thuê lại các máy bay mới (SLB - <i>sale and leaseback</i>). Theo đó, LCC đặt mua một số lượng lớn các tàu bay với giá được chiết khấu tốt, sau đó bán cho bên thứ 3 và thuê lại. Bằng cách này, LCC có thể sử dụng máy bay mới với chi phí thấp hơn nhiều so với máy bay đã qua sử dụng. 	<ul style="list-style-type: none"> Tuổi tàu trung bình của các hãng giá rẻ: 4,6 năm nhờ nghiệp vụ SLB Hiệu suất sử dụng tàu bay trung bình: 11,5 giờ bay Chi phí cảng hàng không: 0,92 USD/ASK(*) Chi phí bảo dưỡng: 0,27 USD/ASK.
Chính sách giá	<ul style="list-style-type: none"> Chính sách vé đơn giản, thông thường là một mức giá cho tất cả các hành khách, thu vé một chiều với mức giá bằng ½ mức vé khứ hồi. 	
Kênh phân phối	<ul style="list-style-type: none"> Khuyến khích sử dụng vé điện tử hoặc không cần vé, kênh bán hàng chính qua Internet tránh trả phí hoa hồng cho các đại lý. 	
Nhân công	<ul style="list-style-type: none"> Nhân viên đảm nhận nhiều vai trò khác nhau nhằm hạn chế chi phí nhân sự. 	<ul style="list-style-type: none"> Số lượng nhân viên bình quân: 62 người/máy bay Chi phí nhân công bình quân: 0,57 USD/ASK
Hoạt động phụ trợ	<ul style="list-style-type: none"> Dịch vụ phụ trợ như ăn uống, tạp chí miễn phí được loại bỏ, khách hàng sẽ chỉ thêm tiền nếu phát sinh nhu cầu; Hoạt động phụ trợ đóng góp tích cực vào doanh thu chung của các LCC. 	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu phụ trợ: 43,5 USD/hành khách/ASK Tỷ trọng doanh thu phụ trợ/tổng doanh thu: 26,1%

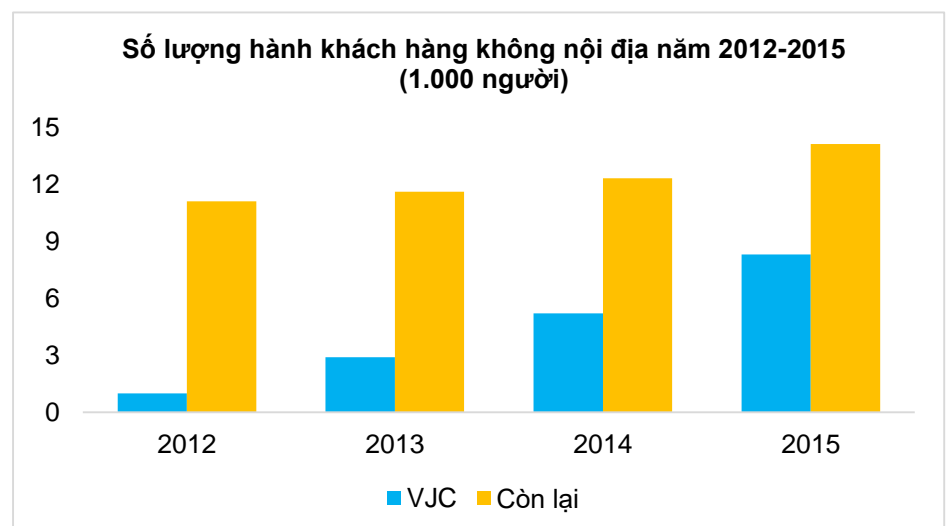
Mô hình hàng không giá rẻ sẽ tăng tốc thị phần trong 20 năm tới. Theo báo cáo dự báo thị trường hàng không giai đoạn 2015-2034 của Airbus, mô hình LCC được dự báo sẽ mở rộng nhanh các đường bay mới và thị phần trên toàn thế giới nhờ cơ cấu đội tàu đơn giản, thời gian quay vòng nhanh và cơ cấu chi phí hợp lý. Sản lượng hành khách hàng không cũng được dự báo tăng trưởng mạnh mẽ bởi chính sách giá rẻ của các LCC. Thị phần của các LCC toàn thế giới được dự báo là 21% cho năm 2034, tăng 4 điểm phần trăm so với mức thị phần 17% của năm 2014. Mức độ mở rộng của các LCC cao nhất ở các thị trường trong khu vực châu Âu (với 40% ASK), các thị trường nội địa trong các nước mới nổi tại Châu Á (khoảng gần 65% ASK). Mô hình hàng không giá rẻ cũng đang bắt đầu được mở rộng tại các nước châu Phi và Trung Đông.

Tại Việt Nam, hàng không giá rẻ đang ngày càng chiếm ưu thế. Nếu như trước đây, nhắc đến hàng không, có thể người ta chỉ nhớ đến hãng hàng không quốc gia Vietnam Airlines với lối nghĩ đi máy bay là thứ xa xỉ chỉ dành cho giới nhà giàu thì sự ra đời của mô hình hàng không giá rẻ đang dần thay đổi tư duy người Việt khi họ có thể di chuyển trên phương tiện nhanh hơn với chi phí bớt đắt đỏ hơn. Đối với các chuyến bay ngắn và chuyến bay nội địa, mô hình LCC tỏ ra có hiệu quả hơn FSC nhờ chi phí thấp, do đó sự phát triển mô hình LCC phụ thuộc phần lớn vào nhu cầu đi lại nội địa. Số liệu từ IATA cho thấy Việt Nam là thị trường hàng không tăng trưởng nhanh thứ 3 thế giới với mức tăng trưởng bình quân giai đoạn 2011-2014 đạt 16,6%/năm. Tỷ lệ khách hàng di chuyển bằng đường hàng không trong tổng dân số Việt Nam đã tăng từ mức 0,5% của năm 2012 lên mức 0,8% cho năm 2016.

VietJet đã tạo ra một thị trường mới cho riêng mình trong cuộc đua giành thị phần

Trở thành hãng hàng không nội địa hàng đầu Việt Nam chỉ sau 4 năm hoạt động. Các hãng hàng không của Việt Nam hiện nay bao gồm: Vietnam Airlines (HVN), Jetstar Pacific Airlines (JPA), VietJet Air và VASCO. Trong đó, HVN theo đuổi mô hình hàng không truyền thống trong khi các hãng hàng không còn lại đều theo chiến lược chi phí thấp, tuy nhiên hiện chỉ có Vietjet Air thành công vượt bậc nhờ chiến lược marketing hiệu quả cùng với cơ cấu sở hữu tư nhân. VJC đã vượt trội hơn các đối thủ để khẳng định thương hiệu của mình thông qua các chương trình khuyến mãi như chương trình giá vé 0 đồng vào các dịp lễ tết, việc tài trợ cho các sự kiện lớn ở Việt Nam hay phủ rộng phương tiện truyền thông thông qua website của công ty, qua Facebook (2,4 triệu người dùng) hay Youtube (5,4 triệu lượt xem). Theo báo cáo của Axis Research năm 2015, mức độ nhận diện thương hiệu của khách hàng đối với VietJet là 96%.

Chính sách giá rẻ của VJC đã tạo ra nhu cầu mới cho ngành hàng không, tạo ra một thị trường khách hàng mới giúp VJC có thể tránh cạnh tranh trực tiếp đối với công ty có thị phần số 1 là HVN. Tính chung cho giai đoạn 2012-2015, mỗi năm có khoảng 70% lượng khách hàng mới lựa chọn VJC.



Ước tính KQKD 2017

Dự báo KQKD của VJC năm 2017 (Đơn vị: tỷ đồng)

Doanh thu	2016	2017F	%yoy	Cơ sở dự báo
Doanh thu	27.532	40.168	+46%	
- Doanh thu từ vận tải hành khách	12.008	19.423	+62%	<p>Hoạt động vận tải hành khách diễn ra cả trên thị trường nội địa và quốc tế.</p> <ul style="list-style-type: none"> Số lượng máy bay tăng lên từ 41 chiếc của năm 2016 lên đến 54 chiếc cho năm 2017, nhờ đó số chuyến bay có thể tăng từ 81.821 chuyến lên 110.957 chuyến, tăng 36%yoy. Tỷ lệ thực sự bay có thể duy trì ở mức 88%. Giá vé máy bay trung bình tăng khoảng 5% từ 805.370 VND lên 845.639 VND.
- Doanh thu bán máy bay	11.710	14.904	+27%	<ul style="list-style-type: none"> Số máy bay bán được năm 2016 là 11 chiếc, năm 2017 là 14 chiếc Giá bán trung bình 1 máy bay năm 2017 được giả định ở mức ngang bằng năm 2016 vào khoảng 1.065 tỷ/máy bay.
- Doanh thu khác	3.617	5.842	+62%	<ul style="list-style-type: none"> Tốc độ tăng trưởng tương đương mức tăng trưởng hoạt động vận tải hành khách.
Giá vốn	24.033	34.647	+44%	
- Chi phí khối dịch vụ và khai thác mặt đất	1.124	1.587	+41%	
- Chi phí khối khai thác bay	10.849	17.349	+60%	<ul style="list-style-type: none"> Số lượng máy bay thuê trung bình tăng từ 41 chiếc lên 54 chiếc Giá thuê máy bay tăng khoảng 25%, là mức tăng trung bình các năm trước đó, từ mức 87 tỷ lên 109 tỷ/máy bay.
- Chi phí khối kỹ thuật	875	1.277	+46%	
- Chi phí dịch vụ vận chuyển hàng hóa	87	104	+20%	
- Giá vốn của máy bay đã bán	10.379	13.413	+29%	Giá vốn của máy bay đã bán chiếm khoảng 10% tỷ trọng doanh thu bán máy bay.
- Chi phí khấu hao	658	855	+30%	
- Khác	62	62	0%	
Lợi nhuận gộp	3.499	5.521	+58%	

Chi phí bán hàng	492	718	+46%	
Chi phí QLDN	185	271	+46%	
Lợi nhuận trước thuế	2.395	3.829	+60%	
Thuế suất TNDN	105	383		Thuế suất thuế TNDN là 10% áp dụng cho các năm 2016-2018 Từ năm 2019, thuế suất thuế TNDN là 20%
Lợi nhuận sau thuế	2.290	3.446	+50%	
EPS (đồng/cp)	7.633	11.486	+50%	EPS 2017 được tính dựa trên số lượng cổ phiếu lưu hành là 300.000.000 cổ phiếu, chưa xét đến kế hoạch tăng vốn điều lệ trong quý 1/2017 của VJC từ 3.000 tỷ lên 3.224 tỷ nhằm bổ sung vốn lưu động.

Khuyến nghị đầu tư

VJC theo đuổi mô hình kinh doanh hàng không giá rẻ có ưu thế vượt trội hơn mô hình hàng không truyền thống trong điều kiện tiếp cận thị trường hàng không nội địa của Việt Nam. Mô hình này sẽ được phát triển rộng rãi với nhu cầu di chuyển nội địa không ngừng tăng trưởng nhờ tốc độ đô thị hóa nhanh và ngành du lịch đang trên đà tăng trưởng. Việc lựa chọn mô hình giá rẻ có định vị khách hàng khác hẳn hàng không truyền thống đã giúp VJC tạo ra một thị trường mới cho riêng mình trong cuộc đua giành thị phần, tránh phải đối đầu trực tiếp với HVN.

Kết quả định giá của BVSC cho cổ phiếu VJC là 143.400 đồng/cổ phần, cao hơn 29% so với giá chào sàn của VJC nếu lấy HVN làm tham chiếu. Trên cơ sở những yếu tố tích cực nói trên, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu VJC với mức giá kỳ vọng 143.400 đồng/cổ phần. Tại mức giá này, P/E của VJC là 12,48 lần, là mức tương đương so với P/E bình quân của các hãng hàng không giá rẻ trên thế giới.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016F	2017F
Doanh thu	3.790	8.706	19.845	27.532	40.168
Giá vốn	3.509	7.827	17.736	24.033	34.647
Lợi nhuận gộp	281	880	2.110	3.499	5.521
Doanh thu tài chính	25	77	154	175	175
Chi phí tài chính	92	210	562	624	911
Lợi nhuận sau thuế	32	360	1.171	2.290	3.446

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016F	2017F
Tiền & khoản tương đương tiền	309	527	924	2.740	4.500
Các khoản phải thu ngắn hạn	139	3.255	4.691	7.638	11.458
Hàng tồn kho	61	94	164	127	150
Tài sản cố định hữu hình	142	33	29	1.040	2.100
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	8	8	68	68
Tổng tài sản	2.948	7.677	12.045	19.916	22.767
Nợ ngắn hạn	1.040	4.211	6.394	11.051	11.192
Nợ dài hạn	1.303	2.499	3.504	4.340	5.135
Vốn chủ sở hữu	605	967	2.147	4.525	6.440
Tổng nguồn vốn	2.948	7.677	12.045	19.916	22.767

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016F	2017F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	0	130%	128%	39%	46%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	0	1019%	225%	96%	49%
Chỉ tiêu sinh lời					
Lợi nhuận gộp biên (%)	7%	10%	11%	13%	14%
Lợi nhuận thuần biên (%)	1%	4%	6%	8%	9%
ROA (%)	2%	7%	12%	14%	15%
ROE (%)	11%	46%	75%	69%	114%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	79%	87%	82%	77%	72%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	387%	694%	461%	340%	254%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	400	4.500	8.076	7.633	11.486
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	7.563	12.074	14.802	15.085	21.467

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Đinh Thị Thu Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà
Ngân hàng, Bảo hiểm
nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang
Thép, Phân bón, Điện
chethimaitrang@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang
Cao su tự nhiên, Mía đường
phanthuytrang@baoviet.com.vn

Đinh Thị Thu Thảo
Cảng biển & Logistics
dinhthithuthao@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng
Công nghệ thông tin
nguyentiendungbvsc@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương
Phó Giám đốc khối
ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thị Hải Yến
Hàng hóa tiêu dùng
nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Lê Duy Khánh
Dầu khí
leduykhanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Bất động sản
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú
Ô tô & Phụ tùng
truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng
Dệt may
hathithuhang@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào
Hạ tầng nước
thaianhhao@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình
Phó Giám đốc khối
nguyenxuanbinh@baoviet.com.vn

Bạch Ngọc Thắng
Kinh tế trưởng
bachngocthang@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến
Chuyên viên vĩ mô
tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Đức Anh
Chiến lược thị trường
tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888