

## Hàng tiêu dùng cá nhân

Báo cáo cập nhật

Tháng 6, 2017

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **42.300**

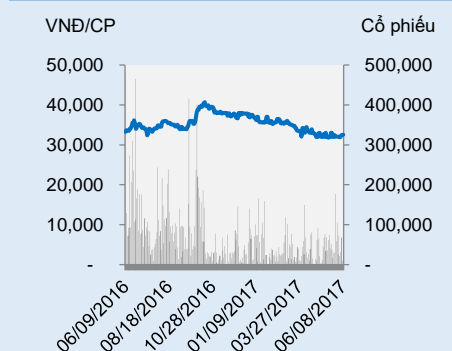
Giá thị trường (08/6/2017) **32.550**

Lợi nhuận kỳ vọng **30%**

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	31,800-40,700
Vốn hóa	833 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	25,584,603
KLGD bình quân 10 ngày	66,297
% sở hữu nước ngoài	36.6%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	0.8

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DHC	-13.2%	1.7%	-7.0%	-13.2%
VN-Index	11.6%	3.4%	5.0%	13.7%

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Thị Hải Yến**

(84 8) 3914.6888 ext 256

Nguyenthilaiyenb@baoviet.com.vn

# CTCP Đông Hải Bến tre

Mã giao dịch: DHC

Reuters: DHC.HM

Bloomberg: DHC VN

## Triển vọng dài hạn khả quan nhờ tăng năng lực sản xuất

### Dự kiến lợi nhuận Q2/2017 sẽ phục hồi khi giá nguyên liệu hạ nhiệt.

Từ đầu tháng 4, giá giấy tái chế đã giảm khá nhiều sau khi tăng mạnh trong quý 1/2017. Nhờ đó kết quả kinh doanh tháng 4 của công ty có sự hồi phục tốt. Lợi nhuận sau thuế tháng 4/2017 đạt 6,4 tỷ đồng. Giá giấy nguyên liệu trong tháng 5 tiếp tục giảm nhẹ so với tháng 4 do đó dự kiến trong tháng 5 và 6, hoạt động kinh doanh sẽ tiếp tục khả quan. Ước tính lũy kế quý 2/2017, lợi nhuận sẽ khoảng 20,4 tỷ gần tương đương với cùng kỳ năm 2016, tăng 51% so với quý 1/2017.

### Lợi nhuận năm 2017 ước tính đạt 76 tỷ đồng giảm 10.5%yoy.

Ước tính doanh thu tăng trưởng 15%yoy đạt 766 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế là 76 tỷ đồng giảm 10.5%yoy vượt con số kế hoạch 15% trên cơ sở:

- Doanh thu từ sản phẩm giấy công nghiệp tăng 13% phần lớn là nhờ tăng giá, sản lượng tăng khá hạn chế do công suất giai đoạn 1 của nhà máy giấy Giao Long đã đạt gần tối đa công suất.
- Doanh thu bao bì tăng 24% đạt doanh thu 282 tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận gộp cả năm giảm xuống còn 16.7% do ảnh hưởng của việc tăng giá nguyên liệu.
- Chi phí SG&A trong 2016 là 4.3% sang năm 2017 sẽ tăng lên mức 5%

### Tổng đầu tư của giai đoạn 2 nhà máy Giao Long tăng thêm 44% do thay đổi về đơn vị cung cấp thiết bị.

Trong lần điều chỉnh lần này (lần thứ 3) tổng đầu tư dự kiến cho nhà máy giấy Giao Long giai đoạn 2 sẽ tăng lên là 1.080 tỷ đồng tăng 44% so với con số 720 tỷ đồng của lần điều chỉnh thứ 2. Sự thay đổi lớn nhất trong lần điều chỉnh này là do Công ty thay đổi đơn vị cung cấp một số máy móc chính từ Trung Quốc sang Châu Âu đồng thời đầu tư thêm về hệ thống bột để nâng cao chất lượng và giá trị cho sản phẩm đầu ra. Ngoài ra, đầu tư cho xây dựng cơ bản cũng tăng mạnh thêm 50% do Công ty phải gia cố chống lún cho nhà xưởng và tăng đầu tư cho hệ thống nước thải. Dự kiến khoảng quý 2/2018 nhà máy sẽ chính thức đi vào hoạt động. Sản lượng hòa vốn của giai đoạn 2 theo tính toán của Công ty là 84.689 tấn tương đương với công suất hoạt động là 42%.

### Nhận định – Khuyến nghị

Năng lực sản xuất giấy bao bì trong nước đang gia tăng khá nhanh với nhiều dự án lớn của các doanh nghiệp FDI và trong nước. Tuy nhiên, nhờ nhu cầu bao bì trong nước tăng trưởng nhanh đi cùng với tăng trưởng của tiêu dùng trong nước và xuất khẩu, sự phát triển của thương mại điện tử cũng như tiềm năng xuất khẩu giấy công nghiệp, đầu ra cho dự án nhà máy số 2 của DHC cũng sẽ không quá khó khăn. Với suất đầu tư thấp và chú trọng vào chất lượng sản phẩm tốt

hơn, dự kiến triển vọng của công ty từ 2019 sẽ có tăng trưởng nhanh theo dự báo của chúng tôi. Nhưng trong năm đầu nhà máy 2 đi vào hoạt động (năm 2018) lợi nhuận sẽ có sự sụt giảm khi nhà máy chưa đạt được điểm hòa vốn.

Trong ngắn hạn, kết quả kinh doanh khởi sắc của quý 2/2017 có thể sẽ tác động tích cực vào giá cổ phiếu sau một giai đoạn giảm do do ảnh hưởng của việc sụt giảm lợi nhuận trong quý 1/2017.

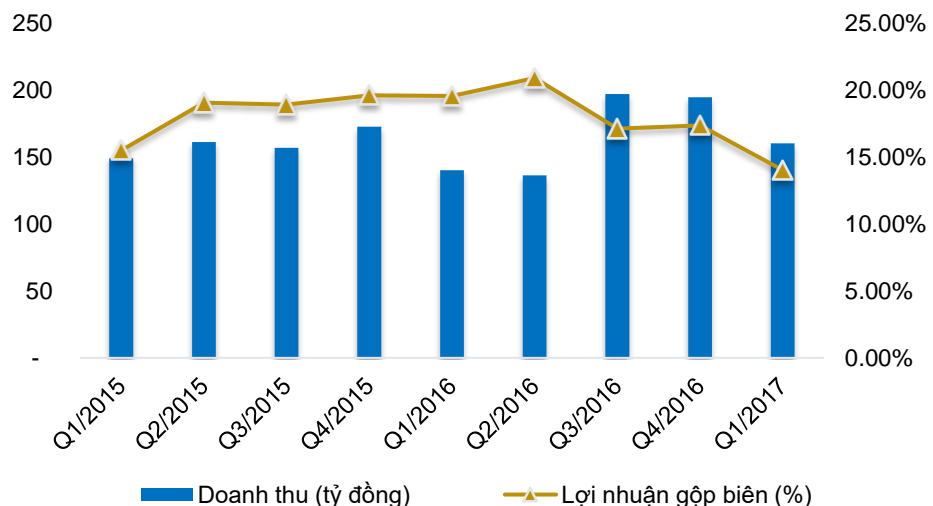
So với giá giao dịch ngày 08/6/2017, giá trị định giá của DHC cao hơn khoảng 30% do đó chúng tôi vẫn giữ nguyên khuyến nghị **Outperform** đối với Công ty.

### Dự kiến lợi nhuận Q2/2017 sẽ phục hồi khi giá nguyên liệu hạ nhiệt.

Trong quý 1/2017, giá giấy tái chế đầu vào tăng mạnh trên 30% trong khi giá bán đầu ra của Công ty lại điều chỉnh chậm với mức tăng thấp chỉ khoảng 10% do đó lợi nhuận Công ty sụt giảm mạnh so với cùng kỳ. Doanh thu quý 1/2017 đạt 160 tỷ đồng, tăng 14.3%yoy nhưng lợi nhuận sau thuế lại giảm 26%yoy chỉ đạt 13.5 tỷ đồng.

Từ đầu tháng 4, giá giấy tái chế đã giảm khá nhiều sau khi tăng mạnh trong quý 1/2017. Nhờ đó kết quả kinh doanh tháng 4 của Công ty có sự hồi phục tốt. Lợi nhuận sau thuế tháng 4/2017 ước đạt 6.4 tỷ đồng. Giá giấy tái chế trong tháng 5 giảm nhẹ so với tháng 4 do đó dự kiến trong tháng 5 và 6, hoạt động kinh doanh sẽ tiếp tục khả quan. Ước tính lũy kế quý 2/2017, lợi nhuận sẽ khoảng 20.4 tỷ gần tương đương với cùng kỳ năm 2016, tăng 51% so với quý 1/2017.

**Doanh thu và lợi nhuận gộp biên qua các quý từ 2015 đến nay.**



Nguồn: BVSC, DHC

### Ước tính lợi nhuận năm 2017 đạt 76 tỷ đồng giảm 10.5%yoy.

Theo kế hoạch, Công ty đặt mục tiêu doanh thu đạt 750 tỷ đồng, tăng 12%yoy và lợi nhuận sau thuế kế hoạch là 66 tỷ đồng giảm 23%yoy.

Tuy nhiên, BVSC ước tính kết quả kinh doanh của 2017 có thể khả quan hơn kế hoạch đặt ra. Giá giấy tái chế trong quý 2/2017 đã bắt đầu giảm, các tháng cuối năm nguồn cung giấy tái chế dự kiến cũng thuận lợi hơn do đó kỳ vọng giá đầu vào sẽ không bị đột biến tăng trở lại. Công ty cũng đang phát triển thêm các điểm thu mua nguyên liệu mới, mục tiêu cả năm có thêm khoảng 6 đến 7 trạm mới, đây sẽ là nguồn bổ sung nguyên liệu cho nhu cầu sản xuất cuối năm cũng như cho giai đoạn 2 của nhà máy giấy. Ngoài ra, giá bán đầu ra của Công ty đã được điều chỉnh tăng thêm 10% nên khả năng cao lợi nhuận các quý còn lại của năm sẽ giúp DHC vượt kế hoạch lợi nhuận.

Ước tính doanh thu tăng trưởng 15%yoy đạt 766 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế là 76 tỷ đồng giảm 10.5%yoy vượt con số kế hoạch 15% trên cơ sở:

**Báo cáo cập nhật DHC**

- Doanh thu từ sản phẩm giấy công nghiệp tăng 13% phần lớn là nhờ tăng giá, sản lượng tăng khá hạn chế do công suất giai đoạn 1 của nhà máy giấy Giao Long đã đạt gần tới đa công suất.
- Doanh thu bao bì tăng 24% đạt doanh thu 282 tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận gộp cả năm giảm xuống còn 16.7% do ảnh hưởng của việc tăng giá nguyên liệu.
- Chi phí SG&A trong 2016 là 4.3% sang năm 2017 sẽ tăng lên mức 5%

### Tổng đầu tư của giai đoạn 2 nhà máy Giao Long tăng thêm 44% do thay đổi về đơn vị cung cấp thiết bị.

Trong lần điều chỉnh lần này (lần thứ 3) tổng dự kiến đầu tư cho nhà máy giấy Giao Long giai đoạn 2 sẽ tăng lên là 1.080 tỷ đồng tăng 44% so với con số 720 tỷ đồng của lần điều chỉnh thứ 2. Sự thay đổi lớn nhất trong lần điều chỉnh này là do Công ty thay đổi đơn vị cung cấp một số máy móc chính từ Trung Quốc sang Châu Âu đồng thời đầu tư thêm về hệ thống bột để nâng cao chất lượng và giá trị cho sản phẩm đầu ra. Tăng đầu tư vào hệ thống bột sẽ giúp Công ty có khả năng sản xuất thêm sản phẩm giấy kraft, đây là loại giấy có giá bán cao hơn giấy màu và giấy medium từ 18% - 30% và hiện nay Công ty vẫn đang phải mua ngoài để cung cấp cho khâu sản xuất bao bì. Ngoài ra, đầu tư cho xây dựng cơ bản cũng tăng mạnh thêm 50% do Công ty phải gia cố chống lún cho nhà xưởng và tăng đầu tư cho hệ thống nước thải.

So với dự kiến triển khai ban đầu, tiến độ dự án hiện nay chậm lại 3 tháng do sự chậm trễ của nhà thầu và điều kiện thi công về thời tiết và địa hình không thuận lợi. Tính đến nay, phần xây dựng cơ bản đang vào giai đoạn cuối đến tháng 7/2017 sẽ được bàn giao cho Công ty để lắp đặt máy móc. Như vậy, khoảng quý 2/2018 nhà máy sẽ chính thức đi vào hoạt động. Sản lượng hòa vốn của giai đoạn 2 theo tính toán của Công ty là 84.689 tấn tương đương với công suất hoạt động là 42%.

STT	Dự án	Địa điểm	Vốn đầu tư	Công suất (tấn/năm)	Suất đầu tư	Hoàn thành
1	Nhà máy giấy Hậu Giang (Lee&Man – Hong Kong)	Hậu Giang	1.2 tỷ USD (*)	420.000	N/A	2017
2	Nhà máy giấy Chánh Dương (GD 2) (Nine Dragons – Trung Quốc)	Bình Dương	2.8 tỷ USD (*)	442.800	N/A	2017
3	Nhà máy Vina Kraft (GD 2) (SCG – Thái Lan)	Bình Dương	2.750 tỷ VND	243.500	11.29 (triệu VND/tấn)	2017
4	Nhà máy bao bì Cheng Long (Cheng Long – Đài Loan)	Bình Dương	22.700 tỷ VND	1.000.000 (GD 1: 350.000 tấn)	22.70 (triệu VND/tấn)	2018
5	Nhà máy Giao Long (Đông Hải Bến Tre – Việt Nam)	Bến Tre	1.035 tỷ VND	204.600	5.05 (triệu VND/tấn)	2018

(\*) tổng đầu tư của cả dự án bao gồm cả nhà máy phát điện.

Nguồn: BVSC tổng hợp

Năm 2017, theo ước tính của Hiệp hội giấy và Bột giấy Việt Nam, ngành giấy bao bì có thể cung cấp sản lượng 3 triệu tấn/năm gần đủ cho nhu cầu giấy bao bì hiện tại. Sản lượng tăng thêm trong năm 2018 khoảng hơn 1,2 triệu tấn/năm tăng 40% so với 2017, (chưa tính đến sản lượng giảm của một nhà máy ngừng hoạt động do sử dụng công nghệ cũ). Trong khi đó, nhu cầu đóng gói bao bì trong các năm tới dự kiến tăng trưởng khá cao 15% - 20%/năm. Ngoài ra, ngành giấy Việt Nam đang có cơ hội sẽ xuất khẩu giấy bao bì các quốc gia trong khu vực. Do đó, rủi ro về tình trạng dư cung trong ngành giấy bao bì khá thấp.

Đối với DHC, dù tổng đầu tư đã tăng mạnh so với ban đầu, tuy nhiên nhà máy Giao Long 2 vẫn có suất đầu tư thấp hơn các đối thủ. Kỳ vọng với việc thay đổi sang sử dụng các thiết bị Châu Âu sản phẩm đầu ra của nhà máy 2 sẽ có chất lượng tốt để có thể cạnh tranh được với các đối thủ FDI và nâng giá bán đầu ra.

Về công tác mở rộng cơ sở khách hàng chuẩn bị cho giai đoạn 2, trong năm 2016, bên cạnh những khách hàng truyền thống, DHC đã phát triển thêm một lượng lớn các khách hàng mới cho cả hai nhóm giấy công nghiệp và bao bì. Đến nay, DHC đã có hơn 40 khách hàng sử dụng giấy cuộn và hơn 300 khách hàng bao bì. Từ đó có thể kỳ vọng Công ty sẽ nhanh chóng đạt được sản lượng hòa vốn sau một năm đi vào hoạt động.

### **Sẽ phát hành thêm tổng cộng 8,9 triệu cp cho cổ đông hiện hữu và ESOP để bổ sung vốn cho dự án nhà máy giấy giai đoạn 2.**

Trong đó bao gồm:

- (1) Phát hành 10% cổ phiếu tương đương với số lượng 2,6 triệu cổ phiếu để trả cổ tức năm 2016. Đại hội cổ đông Công ty quyết định mức chia cổ tức cho năm là 20%, tháng 9/2016 DHC đã tạm ứng 10% tiền mặt, phần còn lại sẽ được chia bằng cổ phiếu.
- (2) Phát hành 20% cổ phiếu tương đương với số lượng 5,1 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá 18.000 đồng/cp.
- (3) Phát hành 4.95% cổ phiếu tương ứng với số lượng 1,2 triệu cổ phiếu theo chương trình lựa chọn người lao động. Thời hạn hạn chế chuyển nhượng là 2 năm với giá phát hành 18.000 đồng/cp.

Tổng số tiền sau hai đợt phát hành cho cổ đông hiện hữu và cán bộ CNV theo chương trình ESOP với giá 18.000 đồng/cp, Công ty sẽ thu về 112 tỷ sẽ được bổ sung vào nguồn vốn đối ứng cho dự án nhà máy Giao Long giai đoạn 2.

## Kết quả định giá

Một số chỉ tiêu dự phóng kết quả kinh doanh từ 2017 – 2021 trên giả định về hiệu suất hoạt động của nhà máy Giao Long 2 trong năm 2018 là 27% do chỉ hoạt động trong 3 quý.

Chỉ tiêu dự phóng	2017	2018	2019	2020	2021
Sản lượng tiêu thụ					
- Giấy công nghiệp (tấn/năm)	46,729	93,458	166,356	191,309	220,006
- Bao bì (triệu thùng/năm)	33.88	40.66	48.79	48.79	48.79
Hiệu suất hoạt động NM 2	0.0%	26.9%	64.8%	77.1%	91.3%
Doanh thu (tỷ VND)	766	1,311	2,139	2,422	2,727
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	77	66	140	177	227
Số lượng cổ phiếu (triệu CP)	34.46	34.46	34.46	34.46	34.46
EPS (VND/cp)	2,228	1,908	4,070	5,142	6,587

Nguồn: BVSC

Dựa trên các giả định trên, chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền và phương pháp so sánh để xác định giá mục tiêu của DHC Là 42,300 đồng/cp.

Phương pháp	Giá trị	Tỷ trọng
DCF	53,807	50%
PE (EPS = 3,000 VND/cp, PE= 10.5)	31,358	25%
PB (BV = 20,901 VND/cp, PB = 1.44)	30,144	25%
Trung bình	42,279	

Nguồn: BVSC

## Nhận định – Khuyến nghị

Năng lực sản xuất giấy bao bì trong nước đang gia tăng khá nhanh với nhiều dự án lớn của các doanh nghiệp FDI và trong nước. Tuy nhiên, nhờ nhu cầu bao bì trong nước tăng trưởng nhanh đi cùng với tăng trưởng của tiêu dùng trong nước và xuất khẩu, sự phát triển của thương mại điện tử cũng như tiềm năng xuất khẩu giấy công nghiệp, đầu ra cho dự án nhà máy số 2 của DHC cũng sẽ không quá khó khăn. Với suất đầu tư thấp và chú trọng vào chất lượng sản phẩm tốt hơn, dự kiến triển vọng của công ty từ 2019 sẽ có tăng trưởng nhanh theo dự báo của chúng tôi. Nhưng trong năm đầu nhà máy 2 đi vào hoạt động (năm 2018) lợi nhuận sẽ có sự sụt giảm khi nhà máy chưa đạt được điểm hòa vốn.

Trong ngắn hạn, kết quả kinh doanh khởi sắc của quý 2/2017 có thể sẽ tác động tích cực vào giá cổ phiếu sau một giai đoạn giảm do do ảnh hưởng của việc sụt giảm lợi nhuận trong quý 1/2017.

So với giá giao dịch ngày 08/6/2017, giá trị định giá của DHC cao hơn khoảng 30% do đó chúng tôi vẫn giữ nguyên khuyến nghị **Outperform** đối với Công ty.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>
Doanh thu	640	668	766	1,311
Giá vốn	523	545	638	1,121
Lợi nhuận gộp	117	123	128	190
Doanh thu tài chính	0	5	6	10
Chi phí tài chính	6	4	5	55
Lợi nhuận sau thuế	80	86	77	66

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	2	35	25	31
Các khoản phải thu ngắn hạn	97	260	249	427
Hàng tồn kho	58	56	77	135
Tài sản cố định hữu hình	219	194	889	1,113
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	3	3	3	3
<b>Tổng tài sản</b>	<b>406</b>	<b>630</b>	<b>1,261</b>	<b>1,726</b>
Nợ ngắn hạn	103	108	135	306
Nợ dài hạn	-	-	414	643
Vốn chủ sở hữu	303	521	712	777
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>406</b>	<b>630</b>	<b>1,261</b>	<b>1,726</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	17.92%	4.39%	14.72%	71.03%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	85.08%	7.46%	-10.45%	-14.37%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	18.35%	18.48%	16.73%	14.47%
Lợi nhuận thuần biên (%)	12.46%	12.83%	10.02%	5.01%
ROA (%)	19.29%	16.55%	8.12%	4.40%
ROE (%)	28.41%	20.81%	12.45%	8.83%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	25%	17%	44%	55%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	34%	21%	77%	122%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	4,622	3,351	2,228	1,908
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	17,551	20,370	20,651	22,559



## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Thị Hải Yến**, 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

**Nguyễn Tiến Dũng**  
Công nghệ thông tin  
nguyentientung@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

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

**Lê Thanh Hòa**  
Vật liệu xây dựng  
lethanhhoa@baoviet.com.vn

**Trương Sỹ Phú**  
Ô tô & Phụ tùng, Dệt may  
truongsyphu@baoviet.com.vn

**Hà Thị Thu Hằng**  
Dược  
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  
[nguyentuanbinh@baoviet.com.vn](mailto:nguyentuanbinh@baoviet.com.vn)

**Bạch Ngọc Thắng**  
Kinh tế trường  
[bachngocthang@baoviet.com.vn](mailto:bachngocthang@baoviet.com.vn)

**Trần Hải Yến**  
Chuyên viên vĩ mô  
[tranhaiyen@baoviet.com.vn](mailto:tranhaiyen@baoviet.com.vn)

**Trần Đức Anh**  
Chiến lược thị trường  
[tranducanh@baoviet.com.vn](mailto:tranducanh@baoviet.com.vn)

**Trần Xuân Bách**  
Phân tích kỹ thuật  
[tranxuanbach@baoviet.com.vn](mailto: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