

Tập đoàn Hoa Sen (HSG)

Vượt chướng ngại vật

29/08/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Dương Nguyên
nguyenn1@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

LNST Q3 FY24 đạt 273 tỷ VND, tăng 18x so với cùng kỳ

HSG ghi nhận LNST Q3 FY24 đạt 273 tỷ VND (+18x YoY) nhờ (1) sản lượng tiêu thụ tăng 38% YoY, (2) biên lãi gộp tăng 201bps nhờ đẩy mạnh tích trữ hàng tồn kho trong giai đoạn 1H2024

Giá HRC giảm xuống dưới vùng đáy trung hạn trong quá khứ, tác động tiêu cực lên biên lãi gộp Q4 FY24

Giá HRC đã giảm 11% kể từ đầu 3Q2024 tới nay, chúng tôi cho rằng điều này khiến HSG phát sinh chi phí trích lập dự phòng hàng tồn kho, khiến biên lãi gộp suy giảm trong Q4 FY24

Động lực tăng trưởng tiêu thụ tới từ nhu cầu trong nước

KBSV kỳ vọng sản lượng tiêu thụ nội địa tiếp tục cải thiện trong thời gian tới nhờ thị trường Bất động sản dần hồi phục, nhu cầu gia tăng trong mùa xây dựng cuối năm. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng thuế chống bán phá giá tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc sẽ được phê duyệt và áp dụng trong thời gian tới, giúp hỗ trợ sản lượng tiêu thụ của HSG

Triển vọng xuất khẩu kém tích cực trong ngắn hạn do xu hướng áp thuế chống bán phá giá, phòng vệ thương mại tại Mỹ và EU

Chúng tôi cho rằng, trong ngắn hạn, sản lượng xuất khẩu của HSG sẽ chịu tác động tiêu cực khi nhu cầu nhập khẩu thép, tôn mạ suy yếu sau khi các biện pháp phòng vệ tại thị trường Mỹ và EU được áp dụng, làm tăng chi phí nhập khẩu thép vào các thị trường trên. Trong dài hạn, triển vọng xuất khẩu sẽ ít bị ảnh hưởng nhờ (1) chênh lệch giá HRC tại Mỹ và EU so với Việt Nam duy trì ở mức 10% trở lên và (2) mức thuế nhập khẩu thép từ Việt Nam thấp hơn Trung Quốc tạo động lực thúc đẩy xuất khẩu tôn mạ

Khuyến nghị TRUNG LẬP với HSG, giá mục tiêu 22,600 VND/cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP với HSG, giá mục tiêu 22,600 VND/cổ phiếu, tương ứng với mức sinh lời 9% so với giá đóng cửa ngày 29/08/2024

TRUNG LẬP thay đổi

Giá mục tiêu	VND 22,600
Tăng/giảm (%)	9%
Giá hiện tại (29/08/2024)	VND 20,800
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 24,900
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	12.9/0.5

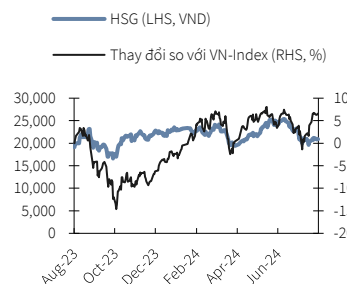
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	82%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	312.1/12.3
Sở hữu nước ngoài (%)	14.3%
Cổ đông lớn	
Lê Phước Vũ	17.5%
Dragon Capital	6.0%

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-8.7	-4.3	-8.7	6.1
Tương đối	-11.8	-5.2	-11.1	0.3

Dự phóng KQKD & định giá

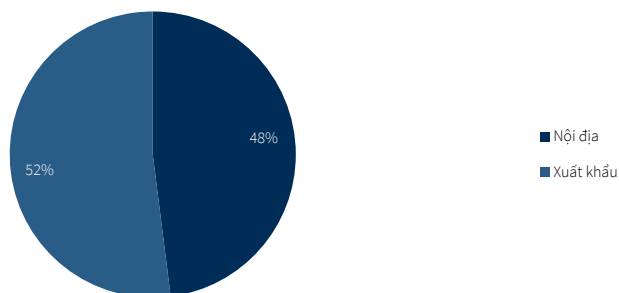
FY-end	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Doanh số thuần (tỷ VND)	49,711	31,651	39,060	42,820
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	331	74	705	1,020
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	251	25	728	856
EPS (VND)	419	40	1,182	1,390
Tăng trưởng EPS (%)	-95%	-90%	2865%	18%
P/E (x)	27.6	571.9	17.6	15.0
P/B (x)	0.6	1.3	1.1	1.0
ROE (%)	2%	0%	7%	7%
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Nguồn: FiinProX, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu kênh tiêu thụ 2023



Hoạt động kinh doanh

Hoa Sen hoạt động trong lĩnh vực sản xuất tôn mạ, ống thép, ống nhựa với công suất hơn 3.5 triệu tấn/năm. Hoa Sen giữ vị trí Top 1 và Top 2 thị phần tôn mạ, thép ống trong 2023, lần lượt đạt 28% và 12%.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Tiêu thụ nội địa tiếp tục hồi phục. KBSV kỳ vọng sản lượng tiêu thụ nội địa của HSG tiếp tục cải thiện trong thời gian tới nhờ (1) thị trường Bất động sản dần hồi phục, (2) nhu cầu thép tăng cao trong mùa xây dựng cuối năm. Bên cạnh đó, việc thông qua thuế CBPG với tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc sẽ tạo động lực tăng trưởng tiêu thụ tôn mạ nội địa cho HSG

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Giá nguyên vật liệu giảm nhanh hơn giá bán giúp HSG có thể duy trì biên lãi gộp ở mức 11-12%. Theo thống kê của chúng tôi, từ đầu 3Q2024 tới nay, giá tôn mạ và giá HRC đã giảm 2%/11%. Giá bán giảm trung bình chậm hơn giá nguyên liệu đầu vào giúp HSG có thể tiếp tục giảm giá bán để cải thiện sản lượng tiêu thụ, kỳ vọng biên lãi gộp FY24/FY25 đạt 11.3%/12.1%

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	39,060	42,820	-1%	4%	38,222	41,962	2%	2%
EBIT	942	1,299	-10%	-10%	867	1,062	9%	22%
LNST công ty mẹ	728	856	-9%	-18%	764	866	-5%	-1%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá

Kịch bản tích cực	VND 27,400 (giá thép hồi phục mạnh từ 4Q2024)	Kịch bản cơ sở: 1) Công suất FY24/FY25 đạt 56%/59% 2) Giá thép FY24/FY25 -8%/5% YoY
Kịch bản cơ sở (Giá mục tiêu)	VND 22,600	Kịch bản tích cực: 1) Công suất FY24/FY25 đạt 57%/61% 2) Giá thép FY24/FY25 -8%/3% YoY
Giá hiện tại	VND 20,900	
Kịch bản tiêu cực	VND 18,650 (giá thép tiếp tục suy giảm trong 4Q2024)	Kịch bản tiêu cực: 1) Công suất 24/25 đạt 55%/56% 2) Giá thép FY24/FY25 -9%/0% YoY

Cập nhật Kết quả Kinh doanh

Bảng 1. Cập nhật Kết quả Kinh doanh

(tỷ VNĐ)	Q3 FY23	Q3 FY24	+/-%YoY	9M FY23	9M FY24	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	8,646	10,840	25%	23,544	29,162	24%	Doanh thu Q3 FY24 tăng 25% YoY nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 38% so với cùng kỳ
Lợi nhuận gộp	892	1,337	50%	1,956	3,404	74%	
Biên lợi nhuận gộp	10.3%	12.3%	201bps	8.3%	11.7%	336bps	Biên lãi gộp Q3 FY24 tăng 201bps nhờ HSG gia tăng hàng tồn kho ở vùng giá thấp trong 1H2024
Thu nhập tài chính	13	31	141%	118	213	81%	
Chi phí tài chính	-64	-65	1%	-252	-157	-38%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0	0		
SG&A	-836	-1,030	23%	-2,239	-2,782	24%	SG&A Q3 FY2024 tăng 23% YoY do chi phí xuất khẩu, vận chuyển tăng 75% so với cùng kỳ
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	5	273	5730%	-418	677		
Thu nhập khác	8	14	89%	61	38	-37%	
Lợi nhuận trước thuế	12	287	2253%	-358	716		
Lợi nhuận sau thuế	14	273	1831%	-415	696		
LNST công ty mẹ	14	273	1833%	-416	696		Hoàn thành 139% kế hoạch năm
Biên LNST	0.2%	2.5%	236bps	-1.8%	2.4%	415bps	

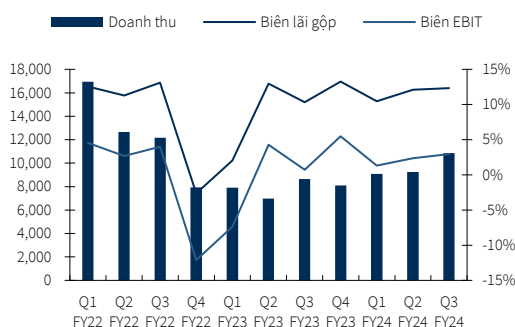
Nguồn: HSG, KBSV

Bảng 2. Sản lượng tiêu thụ của HSG

(tỷ VNĐ)	Q3 FY23	Q3 FY24	+/-%YoY	9M FY23	9M FY24	+/-%YoY	Chú thích
Tôn mạ	305,136	415,378	36%	797,824	1,151,355	44%	Tiêu thụ nội địa tăng 50% QoQ, trong khi đó, nhu cầu từ kênh xuất khẩu giảm 7% QoQ
Thép ống	68,751	99,889	45%	210,545	259,527	23%	Tiêu thụ nội địa tăng 51% QoQ và tăng 41% so với cùng kỳ
Tổng	373,887	515,267	38%	1,008,369	1,410,882	40%	

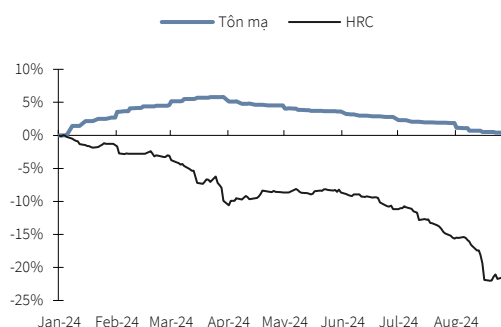
Nguồn: VSA, FiinPro, KBSV

Biểu đồ 3. Doanh thu, biên lãi gộp, biên EBIT của HSG



Nguồn: KBSV

Biểu đồ 4. Tương quan giá tôn và giá HRC trung bình của HSG



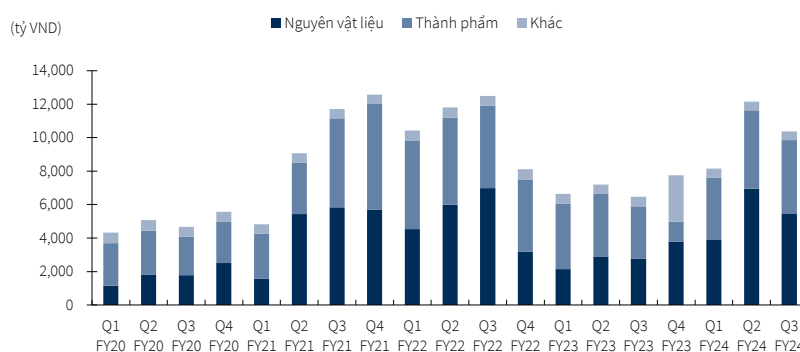
Nguồn: KBSV

Biên lãi gộp Q4 FY24 có thể giảm do trích lập hàng tồn kho

Chúng tôi cho rằng rủi ro hàng tồn kho của HSG tại giai đoạn hiện thấp hơn giai đoạn 2022 nhờ (1) nhu cầu tiêu thụ hiện tại tại thị trường nội địa đang hồi phục, trong khi đó, giai đoạn nửa cuối 2022, nhu cầu tiêu thụ giảm nhanh, (2) giá tôn mạ, giá HRC từ đầu năm tới nay giảm trung bình 5%/14%, thấp hơn nhiều so với mức giảm 18%/26% trong giai đoạn 2H2022. KBSV cho rằng việc giá bán đầu ra giảm chậm hơn giá nguyên liệu đầu vào là yếu tố thuận lợi giúp HSG kiểm soát biên lãi gộp trong trung hạn.

So với Q3 FY24, hàng tồn kho của HSG giảm 15% QoQ, trong đó, nguyên vật liệu đi đường giảm 73%, cho thấy sự chủ động và nỗ lực của HSG trong việc kiểm soát chi phí nguyên vật liệu đầu vào. Trong báo cáo kỳ trước, chúng tôi đã đề cập tới việc HSG gia tăng tích trữ nguyên vật liệu giá rẻ trong 1H2024 khi giá HRC dao động quanh vùng đáy từ 3Q2022 (500-520 USD/tấn), tuy nhiên, sau khi giá HRC giảm xuống dưới mốc trên, chúng tôi cho rằng HSG sẽ phát sinh chi phí dự phòng hàng tồn kho trong Q4 FY24.

Biểu đồ 5. Hàng tồn kho của HSG trong Q3 FY24 giảm 15% QoQ

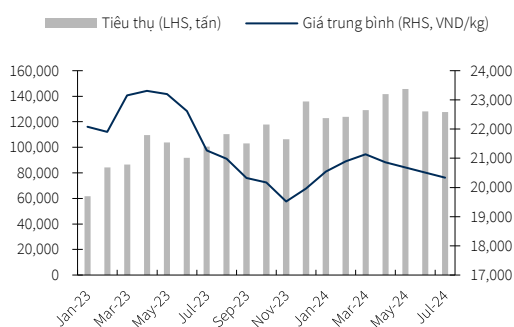


Nguồn: HSG, KBSV

Kỳ vọng sản lượng tiêu thụ nội địa tiếp tục cải thiện nhờ Bất động sản dân dụng hồi phục, thuế chống bán phá giá tôn mạ (AD19) được thông qua

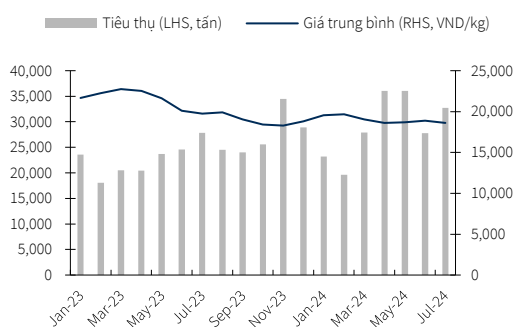
Chúng tôi cho rằng thị trường nội địa sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng tiêu thụ chính của HSG trong thời gian tới với triển vọng nhu cầu gia tăng nhờ (1) thị trường Bất động sản dân dụng dần hồi phục, (2) nhu cầu xây dựng cuối năm gia tăng. Với việc giá HRC đang giảm nhanh hơn giá bán trung bình (biểu đồ 4), HSG có thể tiếp tục giảm giá bán để cải thiện sản lượng tiêu thụ mà vẫn duy trì được biên lãi gộp ở mức 11-12% trong trung hạn. Bên cạnh đó, như đã đề cập trong báo cáo trước, chúng tôi cũng kỳ vọng biện pháp áp thuế chống bán phá giá với tôn mạ nhập khẩu từ Trung Quốc, Hàn Quốc được phê duyệt trong thời gian tới, giúp sản lượng tiêu thụ tôn mạ nội địa được cải thiện. KBSV cho rằng HSG sẽ được hưởng lợi nhiều nhất nhờ giữ thị phần tôn mạ lớn nhất tại thị trường trong nước (28.4% cuối 2023). KBSV ước tính sản lượng FY24/FY25 của HSG đạt 1.89/1.98 triệu tấn.

Biểu đồ 6. Sản lượng tiêu thụ và diễn biến giá tôn mạ trung bình của HSG



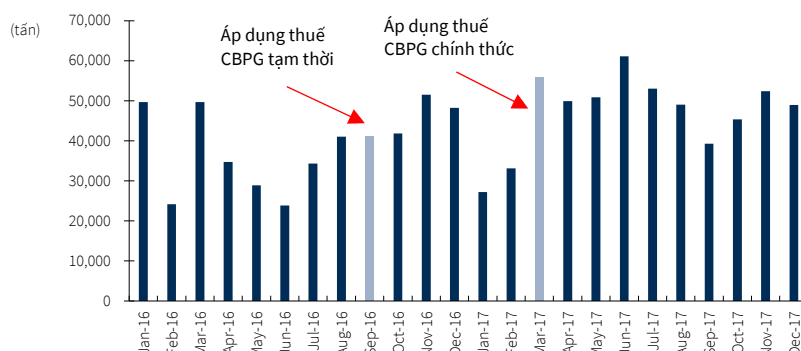
Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Biểu đồ 7. Sản lượng tiêu thụ và diễn biến giá thép ống trung bình của HSG



Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Biểu đồ 8. Sản lượng tiêu thụ nội địa của HSG có cải thiện từ thời điểm có kết luận sơ bộ và thuế chống bán phá giá tạm thời được áp dụng từ T9/2016



Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

Sản lượng xuất khẩu có thể suy giảm trong ngắn hạn

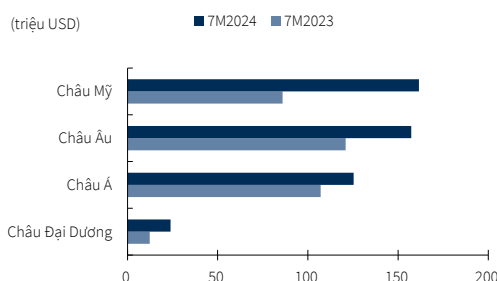
Việc các thị trường xuất khẩu chính của HSG như Mỹ, EU gia tăng các biện pháp phòng vệ thương mại sẽ có tác động tiêu cực lên sản lượng xuất khẩu của HSG trong ngắn-trung hạn. Tuy nhiên, trong dài hạn, chúng tôi cho rằng các nhà sản xuất thép Việt Nam vẫn sẽ có một số lợi thế cạnh tranh với trên thị trường xuất khẩu nhờ (1) chênh lệch giá tại Mỹ, EU tiếp tục được duy trì, (2) mức thuế áp dụng cho các sản phẩm thép nhập khẩu từ Việt Nam thấp hơn mức thuế áp dụng cho Trung Quốc.

Bảng 9. So sánh các mức thuế hiện đang áp dụng cho thép, nhôm nhập khẩu từ Việt Nam, Trung Quốc vào thị trường Mỹ

	Mục 301 thuộc Luật Thương mại	Mục 232 thuộc Luật mở rộng Thương mại
Nội dung	Mỹ tăng thuế đối với một số sản phẩm, lĩnh vực (bao gồm thép và nhôm, chất bán dẫn, xe điện, khoáng sản, pin mặt trời) giá rẻ nhập khẩu từ Trung Quốc	Mỹ áp thuế với các sản phẩm thép, nhôm nhập khẩu từ Mexico nhưng được nung, dập khuôn, có nguồn gốc nguyên vật liệu từ các nước ngoài Mexico, Canada
Hiệu lực	Tháng 5, 2024	Tháng 7, 2024
Việt Nam	0%	25%
Trung Quốc	25%	25%

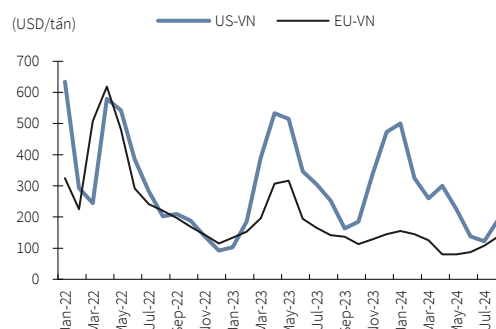
Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 10. Các thị trường xuất khẩu của HSG



Nguồn: KBSV

Biểu đồ 11. Chênh lệch giá HRC tại US, EU với VN



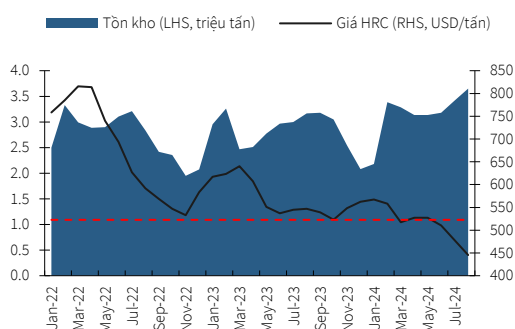
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Rủi ro

Hàng tồn kho tại Trung Quốc ở mức cao tạo áp lực lên giá thép

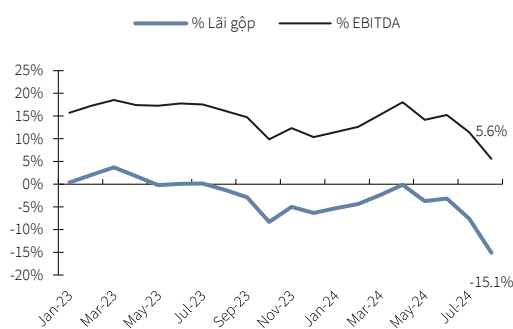
Triển vọng xuất khẩu thép của Trung Quốc suy giảm trong thời gian tới khi các thị trường lớn như Mỹ và EU gia tăng các biện pháp phòng vệ thương mại. Điều này khiến giá thép tại Trung Quốc giảm trung bình 11% từ đầu 3Q2024 tới nay nhằm kích thích nhu cầu tiêu thụ nội địa trong bối cảnh tồn kho thép cao (số liệu T8/2024 ước tính đạt 13.6 triệu tấn, giảm 5% MoM nhưng tăng 6%/4% so với cùng kỳ năm 2021/2022). Với tồn kho ở mức cao trong khi biên EBITDA tiếp tục suy giảm, chúng tôi cho rằng các nhà sản xuất sẽ ưu tiên giảm tồn kho, tối ưu công suất trong thời gian tới. KBSV cho rằng điều này có thể khiến giá thép tiếp tục gặp áp lực giảm thêm trong ngắn hạn và sẽ ổn định trở lại sau đó khi cung-cầu thị trường thép nội địa Trung Quốc cân bằng lại.

Biểu đồ 12. Tồn kho và giá HRC tại Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 13. Biên lãi gộp và biên EBITDA các lò BOF Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dự phóng KQKD

Bảng 14. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	FY2023	FY2024	+/-%YoY	FY2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	31,651	39,060	23%	42,820	10%	Kỳ vọng công suất FY24/FY25 đạt 56%/59%, giá thép FY24/FY25 -8%/3% YoY
Lợi nhuận gộp	3,031	4,423	46%	5,175	17%	
Biên lợi nhuận gộp	9.6%	11.3%	175bps	12.1%	76bps	Kỳ vọng biên lãi gộp của HSG trong FY25 tăng 76bps nhờ giá nguyên vật liệu đầu vào giảm nhanh hơn giá bán trung bình
Lãi tiền gửi	0	2	213%	2	1%	
Chi phí lãi vay	-195	-140	-28%	-218	56%	Chi phí lãi vay FY25 tăng 56% do (1) lãi suất cho vay dân tăng trở lại, (2) giá thép hồi phục trong 2025, HSG gia tăng vay nợ để tích trữ tồn kho
Lãi/lỗ tỷ giá, khác	113	122	8%	0	-100%	Giả định tỷ giá USDVND ổn định, HSG không phát sinh lãi/lỗ từ tỷ giá
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0		
SG&A	-2,876	-3,703	29%	-3,939	6%	SG&A tăng 6% trong FY25 do HSG gia tăng các hoạt động hỗ trợ bán hàng tại thị trường trong nước
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	74	705	848%	1,020	45%	
Thu nhập khác	66	51	-23%	50	-1%	
Lợi nhuận trước thuế	140	756	439%	1,070	42%	
Lợi nhuận sau thuế	25	728	2858%	856	18%	
LNST công ty mẹ	25	728	2865%	856	18%	
Biên LNST	0.1%	1.9%	179bps	2.0%	14bps	

Nguồn: HSG, KBSV

Định giá

Khuyến nghị TRUNG LẬP với HSG, giá mục tiêu 22,600 VND/cổ phiếu

Từ thời điểm báo cáo kỳ trước, giá cổ phiếu HSG đã có nhịp tăng 15%, phản ánh kỳ vọng (1) sản lượng tiêu thụ nội địa hồi phục và (2) kỳ vọng thuế chống bán phá giá tôn mạ với Trung Quốc và Hàn Quốc được áp dụng, trước khi điều chỉnh giảm do những diễn biến không thuận lợi của giá thép. Chúng tôi điều chỉnh mô hình dự phóng, giảm LNST của HSG FY24/FY25 lần lượt -8.2%/-16.3% so với kỳ trước, phản ánh tác động khi giá HRC suy giảm khiến tăng chi phí dự phòng của HSG trong ngắn hạn.

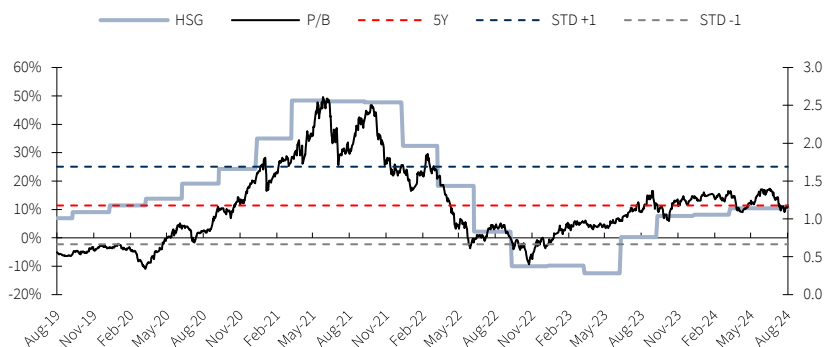
Áp dụng hai phương pháp định giá là EV/EBITDA và P/E với mục tiêu lần lượt là 8x/12x, chúng tôi xác định giá trị hợp lý của HSG cho FY2025 là 22,600 VND/cổ phiếu (P/E và P/B forward FY2025 là 16x/1.1x), tương ứng với mức sinh lời 9% so với giá đóng cửa ngày 29/08/2024.

Bảng 15. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Hệ số mục tiêu	Định giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
EV/EBITDA	8	28,612	50%	14,306
P/E	12	16,679	50%	8,339
Giá mục tiêu				22,600

Nguồn: KBSV ước tính

Biểu đồ 16. Tương quan ROE và P/B của HSG



Nguồn: FiinProX, KBSV

Chỉ số hoạt động	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
(%)				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	9.9%	9.6%	11.3%	12.1%
Tỷ suất EBITDA	3.0%	3.5%	4.4%	5.0%
Tỷ suất EBIT	0.7%	-0.1%	1.5%	2.4%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	0.8%	0.4%	1.9%	2.5%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	0.7%	0.2%	1.8%	2.4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	0.5%	0.1%	1.9%	2.0%

Nguồn: KBSV

Chỉ số chính (%, VND)	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025
Chỉ số định giá				
P/E	27.6	571.9	17.6	15.0
P/E pha loãng	27.6	571.9	17.6	15.0
P/B	0.6	1.3	1.1	1.0
P/S	0.1	0.4	0.3	0.3
P/Tangible Book	1.2	2.9	3.3	4.0
P/Cash Flow	2.4	8.0	-11.9	8.8
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	7.0	14.1	9.4	7.0
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	28.4	599.0	17.5	11.9
Hiệu quả quản lý				
ROE%	2%	0%	7%	7%
ROA%	1%	0%	4%	5%
ROIC%	2%	0%	5%	5%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.0	0.2
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.3	0.4	0.4	0.6
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.6	1.7	1.9	2.0
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	1%	0%	0%	0%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	1%	0%	0%	0%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	37%	27%	33%	33%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	24%	17%	21%	20%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	18%	34%	24%	28%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	11%	21%	15%	17%
Tổng công nợ/Vốn CSH	18%	34%	24%	28%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	11%	21%	15%	17%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	16.6	16.8	16.4	15.9
Hệ số quay vòng HTK	4.5	3.8	4.2	4.0
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	10.7	17.6	14.3	16.7

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khoí phân tích
research@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.