COMPANY REPORT

KB Securities VIETNAM

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG)

Chờ đợi sự hồi phục của thị trường Bất động sản

16/02/2023

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

Doanh thu thuần 4Q2022 giảm 42%, LNST ghi nhận quý thứ 2 liên tiếp thua lỗ

Doanh thu 4Q2022 đạt 25,826 tỉ VND (-42% YoY) với khoản lỗ 1,992 tỉ VND (-127% YoY). Sản lượng tiêu thụ đạt 1,756,000 tấn (-31% YoY) trong bối cảnh các doanh nghiệp Bất động sản gặp nhiều khó khăn về thanh khoản, ảnh hưởng tới hoạt động xây dựng. Doanh thu lũy kế đạt 141,409 tỉ VND (-6% YoY), LNST đạt 8,444 tỉ (-76% YoY) với 2H2022 lỗ 3,784 tỉ VND. Trong 4Q2022, HPG ghi nhận 970 tỉ doanh thu tài chính nhờ việc tỉ giá VNDUSD hồi phục trong những tháng cuối năm.

HPG chủ động cơ cấu vốn lưu động, tối ưu dòng tiền chuẩn bị cho những khó khăn trước mắt

4Q2022, dòng tiền hoạt động kinh doanh của HPG đạt 5,440 tỉ nhờ giảm tồn kho và thu hồi các khoản phải thu ngắn hạn, qua đó, thay đổi vốn lưu động của HPG đạt 7,506 tỉ VND (+107% so với 3Q2022). Nợ vay ngắn hạn và dài hạn dc tiết giảm (-12% qoq) sẽ giúp giảm chi phí lãi vay trong 2023. Với việc tạm dừng hoạt động 4/7 lò cao tại Hải Dương và Dung Quất 1, HPG sẽ hướng tới việc tối ưu chi phí sản xuất và cải thiện biên lợi nhuận.

Giá nguyên liệu đầu vào tiếp tục tăng trong 2T2023

Giá quặng sắt và than cốc tăng lần lượt 23% và 15% từ đầu 4Q2022 tới nay, trong khi giá bán thép mới chỉ tăng tương ứng khoảng 8% do nhu cầu tiêu thụ nội địa sụt giảm, khiến biên lợi nhuận của HPG suy giảm mạnh (trong 4Q2022 biên lãi gộp đạt -3% so với 21% cùng kỳ 2021).

Khuyến nghị NẮM GIỮ với HPG, giá mục tiêu 23,700 VND/cổ phiếu

Chúng tôi ước tính doanh thu và LNST của HPG 2023F đạt 126,770 tỉ VND (-10% YoY) và LNST đạt 3,799 tỉ VND (-55% YoY). Kết hợp 2 phương pháp định giá P/E và EV/EBITDA, chúng tôi xác định giá mục tiêu của HPG là 23,700 VND/cổ phiếu.

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu	**23,700**
Tăng/giảm	15%
Giá hiện tại	20,800
Vốn hóa (nghìn tỉ VND/tỉ USD)	120,948/5.15

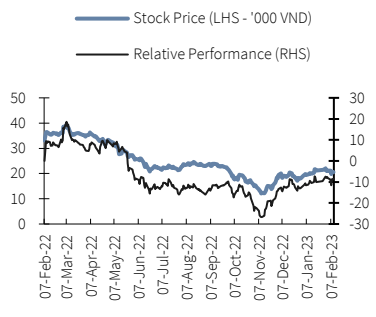
Dữ liệu giao dịch	
Tỉ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng	55%
GTGD TB 3 tháng (tỉ VND/triệu USD)	613/26
Sở hữu nước ngoài (%)	22%

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	4	69	-14	-38
Tương đối	3	58	2	-9

Dự phóng KQKD & định giá

FY-End	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỉ VND)	149,680	141,409	126,770	133,430
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỉ VND)	37,008	9,794	4,470	14,735
Lợi nhuận sau thuế (tỉ VND)	34,521	8,444	3,799	12,515
EPS (VND)	7,166	1,459	653	2,154
Tăng trưởng EPS (%)	163%	-80%	-55%	230%
P/E (x)	2.03	13.8	7	7
P/B (x)	2.5	1.2	1.2	1.1
ROE (%)	46%	9%	4%	12%
Tỷ lệ cổ tức tiền mặt	5%	0%	0%	0%



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

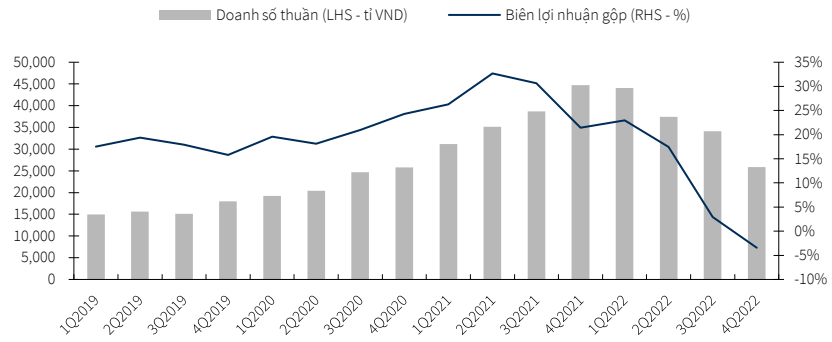
4Q2022, HPG ghi nhận lỗ 1,992 tỉ VND (-127% YoY), LNST 2022 đạt 8,444 tỉ VND (-76% YoY)

4Q2022, HPG ghi nhận doanh thu 25,826 tỉ VND (-42% YoY) với biên lãi gộp ở mức -3% (so với 21% ở thời điểm 4Q2021). Lũy kế 2022, HPG đạt 141,409 tỉ VND doanh thu (-6% YoY) với biên lợi nhuận đạt 12% (so với 27% của 2021).

Hiệu quả kinh doanh giảm mạnh trong giai đoạn cuối năm 2022 đã phản ánh những thách thức của ngành Thép nói chung khi (1) nhu cầu tiêu thụ từ các doanh nghiệp Bất động sản và Xây dựng bị ảnh hưởng mạnh do tác động từ lãi suất cũng như các diễn biến liên quan đến thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp, đồng thời (2) giá nguyên vật liệu đầu vào như quặng sắt, than cốc tăng trở lại khi Trung Quốc kỳ vọng mở cửa trở lại và dần khôi phục, bình thường hóa các hoạt động kinh tế, khiến biên lợi nhuận suy giảm.

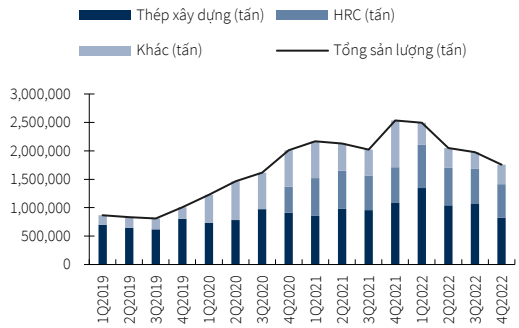
Do đó, HPG tiếp tục ghi nhận thêm khoản lỗ 1,992 tỉ VND trong 4Q2022, khiến LNST lũy kế 2022 của Tập đoàn chỉ đạt 8,444 tỉ VND (-76% YoY), tương ứng với biên LNST đạt 6%.

Biểu đồ 1. Doanh thu, biên lợi nhuận của HPG



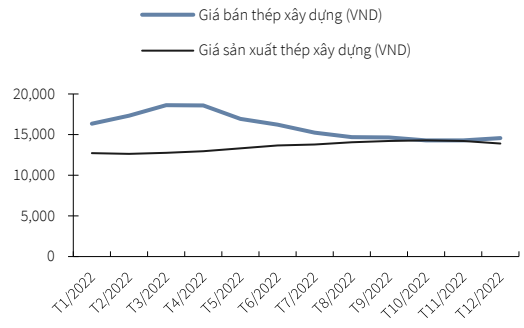
Nguồn: HPG, KBSV

Biểu đồ 2. Sản lượng tiêu thụ hàng quý



Nguồn: HPG, KBSV

Biểu đồ 3. Giá bán, sản xuất thép xây dựng của HPG

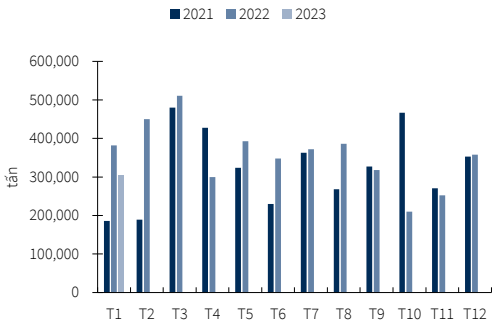


Nguồn: HPG, KBSV

Sản lượng tiêu thụ suy giảm mạnh trong 1H2023

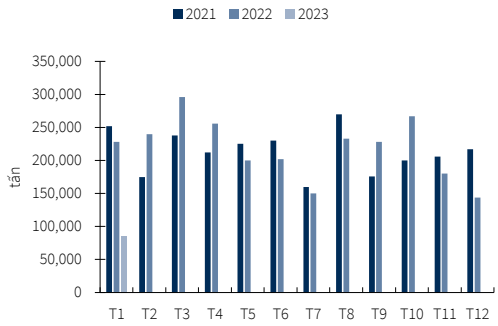
4Q2022, sản lượng tiêu thụ của HPG đạt 1,756,000 tấn (-31% YoY). Các sản phẩm chủ đạo như thép thanh, cuộn; HRC tiêu thụ lần lượt 820,000 tấn (-14% YoY) và 591,000 tấn (-2% YoY) trong 4Q2022. Mức suy giảm trên chưa có dấu hiệu chững lại trong T1/2023 khi tổng sản lượng tiêu thụ đạt 477,000 tấn (-34% YoY), trong đó thép thanh, cuộn và HRC giảm 35% và 57% so với cùng kỳ. Mặc dù giai đoạn đầu năm trùng với thời điểm Tết Nguyên Đán 2023, chúng tôi cho rằng xu hướng suy giảm trên sẽ kéo dài tới hết 2Q2023 khi thị trường tiêu thụ chính (Bất động sản, Xây dựng) có dấu hiệu hồi phục.

Biểu đồ 4. Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng



Nguồn: HPG, KBSV

Biểu đồ 5. Sản lượng tiêu thụ HRC



Nguồn: HPG, KBSV

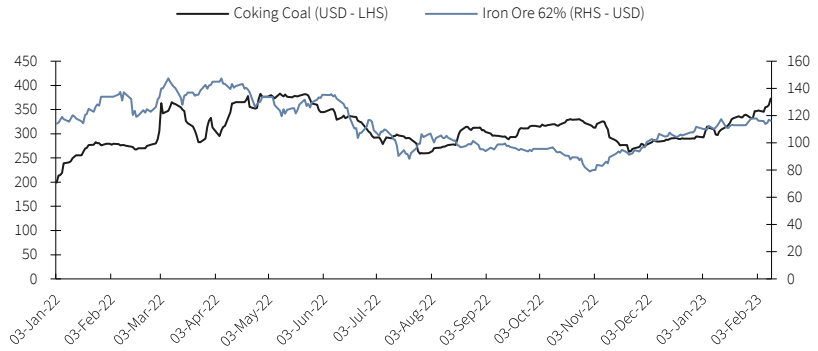
Giá nguyên liệu đầu vào tiếp tục tăng làm hẹp biên lãi gộp

Các động thái nới lỏng lệnh cấm liên quan tới dịch COVID-19 tại Trung Quốc đã tạo kỳ vọng về sự hồi phục cho thị trường quốc tế, điều này đã khiến cho giá quặng sắt, than cốc tăng lần lượt 23% và 15% trong giai đoạn từ đầu 4Q2022 cho tới nay.

Theo quan điểm của KBSV, đà tăng của giá nguyên vật liệu đầu vào sẽ kéo dài tới hết 2Q2023 do (1) việc khai thác than cốc tại Úc bị ảnh hưởng bởi lũ lụt, khiến thời gian xuất khẩu sang các thị trường Mỹ và EU bị lùi lại, (2) các nhà sản xuất đang có thái độ thận trọng trong việc nhập khẩu nguyên vật liệu khi giá Spot đang ở mức cao. Do đó, (3) sản lượng tiêu thụ thép trên thị trường cũng sẽ bị giới hạn khi các nhà thầu tại thị trường nước ngoài thận trọng trong việc nhập khẩu, làm chậm tốc độ phục hồi của thị trường Thép.

Về đầu ra, giá thép xây dựng có 2 đợt tăng giá từ đầu năm 2023 tới nay, từ 14,900 VND/kg lên 15,450 VND/kg rồi 15,750 VND/kg. Mặc dù giá bán tăng, tuy nhiên đây là mức điều chỉnh giá để đảm bảo biên lãi gộp cho HPG khi giá nguyên vật liệu đầu vào đồng loạt tăng. Theo tổng hợp và ước tính của chúng tôi, giá bán thép từ đầu năm tới nay tăng 6%, trong khi đó giá nguyên vật liệu (quặng sát, than cốc, thép phế) tăng trung bình 14%.

Biểu đồ 6. Giá quặng sắt, than cốc



Nguồn: Bloomberg, KBSV

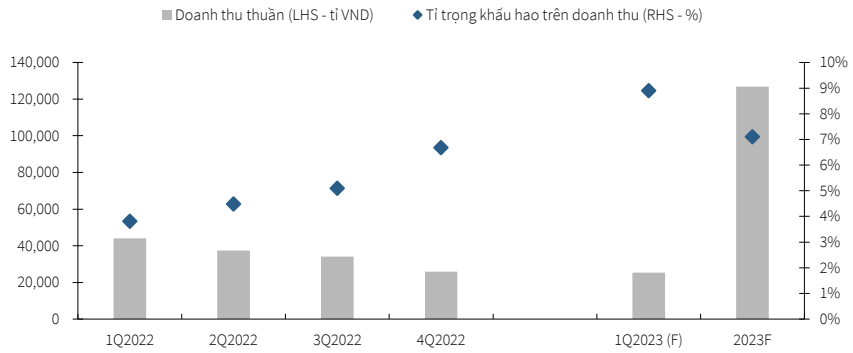
Dự án Dung Quất 2 tiếp tục được triển khai theo đúng tiến độ

Thông tin được công bố từ HPG, việc triển khai dự án Dung Quất 2 vẫn đang theo đúng tiến độ ban đầu. Tuy nhiên, trong thời điểm hiện tại, với việc tạm dừng hoạt động 4/7 lò cao tại Hải Dương và Dung Quất 1, KQKD của HPG sẽ bị ảnh hưởng từ Khấu hao của các nhà máy trên, cộng thêm vào đó là rào cản về sản lượng tiêu thụ cũng như là kiểm soát biên lãi gộp.

Chúng tôi giả định rằng HPG sẽ tiếp tục đầu tư cho Dung Quất 2 theo đúng kế hoạch ban đầu, từ đó giá trị Khấu hao ước tính cho 2023F và 2024F lần lượt là 8,994 tỉ VND (+32% YoY) và 11,173 tỉ VND (+24% YoY).

Để phục vụ cho mục tiêu trên, theo quan điểm của KBSV, HPG sẽ tập trung tối ưu vốn lưu động trong 2023 để đảm bảo tiến độ triển khai dự án Dung Quất 2, đồng thời cũng là để thích ứng với điều kiện thị trường hiện tại khi sản lượng tiêu thụ được dự báo ở mức thấp, kiểm soát chi phí và hàng tồn kho, hạn chế giá vốn cao.

Biểu đồ 7. Doanh thu và tỉ trọng khấu hao TSCĐ trên doanh thu



Nguồn: HPG, KBSV

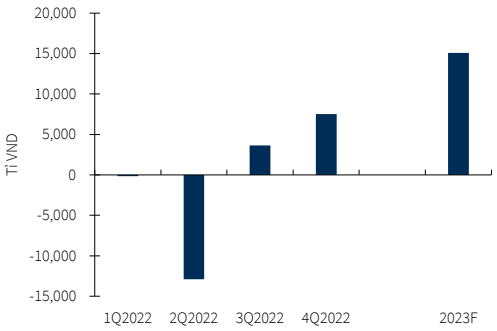
Tích cực tối ưu vốn lưu động và cơ cấu nợ, đảm bảo dòng tiền

Với việc tạm dừng 4/7 lò cao tại Hải Dương và Dung Quất 1 trong 4Q2022, HPG đã tập trung cơ cấu và tối ưu vốn lưu động nhằm đảm bảo dòng tiền hoạt động kinh doanh. Cụ thể, thay đổi vốn lưu động trong 4Q2022 đạt 7,506 tỉ VND (+107% so với 3Q2022).

Nhờ đó, HPG đã chủ động cắt giảm nợ vay trong 4Q2022, với tổng nợ vay còn 57,900 tỉ VND với tỉ trọng nợ vay là 29%-71% giữa USD và VND. Tuy nhiên, theo đánh giá của chúng tôi, trong trường hợp lãi suất điều hành tăng thêm 100-200 bps trong 2023, HPG sẽ đối mặt với rủi ro chi phí lãi vay tăng thêm 659-1,355 tỉ VND (tương ứng với tỉ lệ Chi phí lãi vay/Doanh thu tăng 1.33-1.88%).

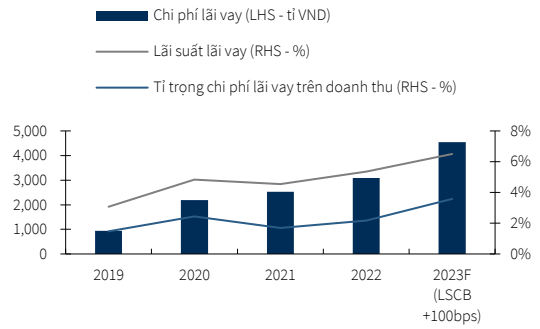
Chúng tôi cho rằng nợ vay của HPG sẽ tăng trong 2023 và 2024 do nhu cầu vốn cao lớn phục vụ cho việc đầu tư vào dự án Dung Quất 2, tuy nhiên HPG sẽ tập trung cơ cấu tỉ trọng giữa nợ vay ngắn hạn và nợ vay dài hạn để tối ưu chi phí lãi vay (ước tính đạt 6.5%, tăng 1.2% so với 2022) trong bối cảnh môi trường lãi suất ở mức cao.

Biểu đồ 8. Thay đổi vốn lưu động



sNguồn: HPG, KBSV

Biểu đồ 9. Sản lượng tiêu thụ HRC

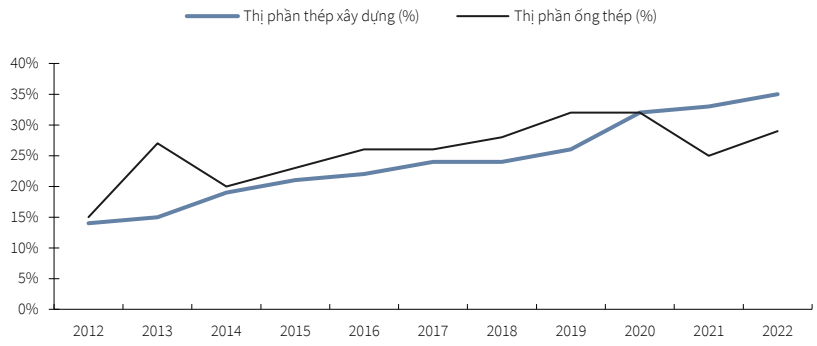


Nguồn: HPG, KBSV

Kỳ vọng HPG gia tăng thị phần sau giai đoạn khó khăn ngắn hạn

Tới cuối 2022, thị phần thép xây dựng và ống thép đạt lần lượt 35% và 29% so với 33% và 25% trong năm 2021. Với sự khó khăn chung của các doanh nghiệp ngành Thép, cùng với triển vọng của dự án Dung Quất 2, chúng tôi cho rằng HPG sẽ có thể tận dụng lợi thế về vị thế dẫn đầu của mình để gia tăng thị phần sản xuất và phân phối trong dài hạn.

Biểu đồ 20. Thị phần thép xây dựng và ống thép của HPG



Nguồn: HPG, KBSV

Dự phóng KQKD và định giá

Chờ đợi sự hồi phục của thị trường Bất động sản, Xây dựng để cải thiện sản lượng tiêu thụ thép

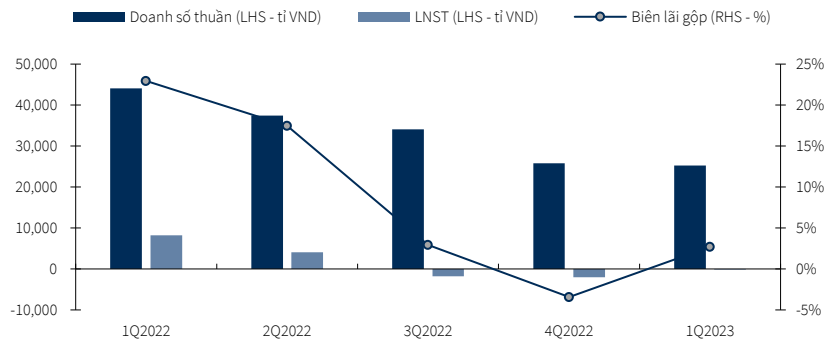
Chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ của HPG trong 1Q2023 sẽ đạt 1,453,750 tấn (-42% YoY) và sẽ có sự cải thiện từ 2Q2023 với giả định các cơ chế hỗ trợ thị trường Bất động sản được thông qua và hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp sôi động hơn. Tuy nhiên, trong kịch bản thận trọng chúng tôi cho rằng các lò cao sẽ quay trở lại hoạt động 100% công suất từ 4Q2023, trước đó sẽ có 1 lò cao hoạt động trở lại trong 2Q2023.

KQKD HPG 1Q2023 dự phóng lỗ 130 tỉ VND (-102% YoY)

Với những khó khăn hiện tại, chúng tôi dự phóng sản lượng tiêu thụ của HPG trong 1Q2023 đạt 1,453,750 tấn (-42% YoY), trong đó sản lượng thép thanh và HRC lần lượt là 796,250 tấn và 412,500 tấn. Doanh thu dự phóng đạt 24,588 tỉ VND (-44% YoY) tỉ VND với biên lợi nhuận thấp (đạt 3% so với 23% cùng kỳ năm trước). LNST đạt -130 tỉ VND (-102% YoY) nhờ hoàn nhập dự phòng giảm giá hàng tồn kho do giá nguyên vật liệu trong 1Q2023 hồi phục về vùng của 2Q-3Q2022.

2023F, dự báo HPG đạt doanh thu 126,770 tỉ VND (-10% YoY) với tổng sản lượng tiêu thụ là 6,947,500 tấn (-16% YoY). LNST ước tính đạt 3,799 tỉ VND (-55% YoY).

Biểu đồ 31. Doanh thu, LNST và biên lãi gộp dự phóng

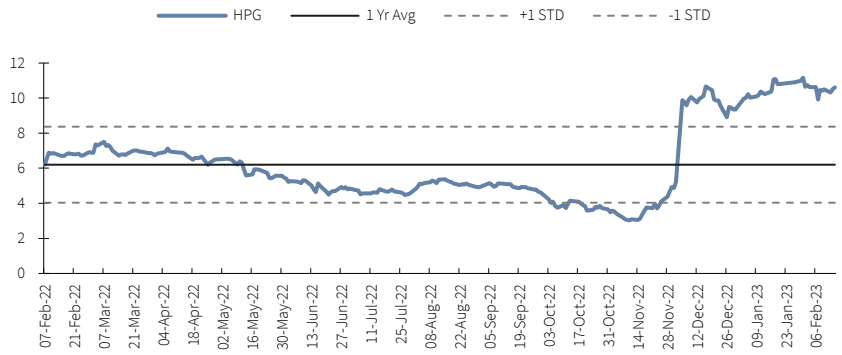


Nguồn: HPG, KBSV

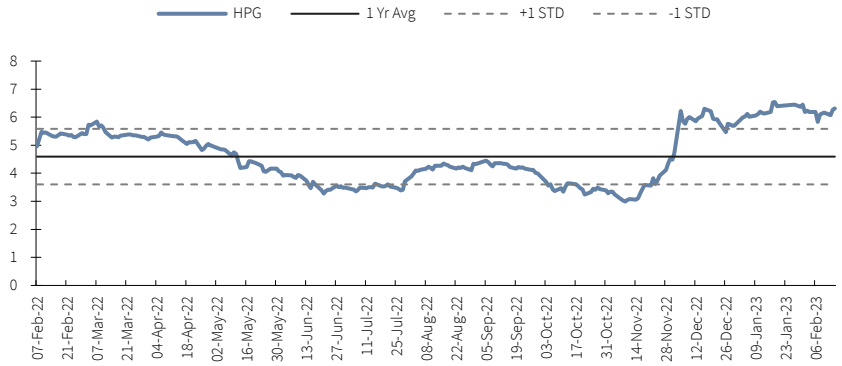
Khuyến nghị NẮM GIỮ với HPG
Giá mục tiêu: 23,700 đ/cổ phiếu

Đối diện với giai đoạn khó khăn phía trước, kết hợp 2 phương pháp định giá P/E và EV/EBITDA với mức định giá hợp lý lần lượt là 7x và 4.5x, chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ với cổ phiếu HPG với mức giá mục tiêu là 23,700 đ/cổ phiếu (tương đương với mức upside 15%).

Biểu đồ 12. P/E của HPG



Biểu đồ 13. EV/EBITDA của HPG



PHỤ LỤC

Báo cáo Kết quả HĐKD (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	149,680	141,409	126,770	133,430
Giá vốn hàng bán	-108,571	-124,646	-117,131	-114,120
Lãi gộp	41,108	16,763	9,640	19,310
Thu nhập tài chính	3,071	3,744	3,806	5,074
Chi phí tài chính	-3,732	-7,027	-4,539	-5,647
Trong đó: Chi phí lãi vay	-2,526	-3,084	-4,539	-5,647
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	4	-1	0	0
Chi phí bán hàng	-2,120	-2,666	-2,958	-2,669
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1,324	-1,019	-1,479	-1,334
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	37,008	9,794	4,470	14,735
Thu nhập khác	797	872	0	0
Chi phí khác	-748	-743	0	0
Thu nhập khác, ròng	48	129	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	37,057	9,923	4,470	14,735
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-2,536	-1,479	-670	-2,210
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	34,521	8,444	3,799	12,525

Chỉ số hoạt động	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	27.5%	11.9%	7.6%	14.5%
Tỷ suất EBITDA	30.5%	13.9%	14.2%	23.6%
Tỷ suất EBIT	26.4%	9.1%	7.1%	15.3%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	24.8%	7.0%	3.5%	11.0%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	24.7%	6.9%	3.5%	11.0%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	23.1%	6.0%	3.0%	9.4%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Lãi trước thuế	37,057	9,923	4,470	14,735
Khấu hao TSCĐ	6,077	6,814	8,994	11,173
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,661	-1,822	0	0
Chi phí lãi vay	2,526	3,084	4,539	5,647
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	44,209	19,199	18,002	31,555
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-3,039	4,723	2,038	-302
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-16,949	8,022	4,801	-5,831
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	9,250	-14,681	8,240	-4,458
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-814	-19	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuấ	26,721	12,192	28,954	11,223
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn k	-11,621	-17,966	-27,700	-28,333
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	49	14	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-41,061	-55,506	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành côn	31,076	47,413	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	-372	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các d	834	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	1,054	1,706	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-19,669	-24,712	-27,700	-28,333
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	11	4	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	125,075	135,257	159,103	169,350
Tiền trả các khoản đi vay	-121,653	-134,631	-135,257	-159,103
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-1,693	-2,247	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	8,792	-14,137	25,101	-6,862
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	13,696	22,471	8,325	33,426
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	-16	-10	0	0
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	22,471	8,325	33,426	26,563

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	178,236	170,336	207,303	223,734
TÀI SẢN NGẮN HẠN	94,155	80,515	98,777	98,047
Tiền và tương đương tiền	22,471	8,325	33,426	26,563
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	18,236	26,268	26,268	26,268
Các khoản phải thu	7,663	9,893	7,855	8,157
Hàng tồn kho, ròng	42,134	34,491	29,690	35,521
TÀI SẢN DÀI HẠN	84,082	89,821	108,526	125,686
Phải thu dài hạn	809	894	894	894
Tài sản cố định	69,281	70,833	89,539	106,699
Tài sản dở dang dài hạn	9,699	13,363	13,363	13,363
Đầu tư dài hạn	7	1	1	1
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
NỢ PHẢI TRẢ	87,456	74,223	107,391	111,297
Nợ ngắn hạn	73,459	62,385	57,657	60,014
Phải trả người bán	23,729	11,107	19,347	14,889
Vay ngắn hạn	43,748	46,749	32,699	41,397
Phải trả ngắn hạn khác	5,983	4,530	5,612	3,728
Nợ dài hạn	13,996	11,837	49,733	51,282
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Phải trả dài hạn khác	532	686	686	686
Vay dài hạn	13,465	11,152	49,048	50,597
VỐN CHỦ SỞ HỮU	90,781	96,113	99,912	112,437
Vốn góp	44,729	58,148	58,148	58,148
Thặng dư vốn cổ phần	3,212	3,212	3,212	3,212
Quỹ khác	1,076	920	920	920
Lãi chưa phân phối	41,763	33,834	37,633	50,158

Chỉ số chính (x, %, VND)	2021	2022	2023F	2024F
Chỉ số định giá				
P/E	6.6	13.8	31.8	9.7
P/E pha loãng	6.6	13.8	31.8	9.7
P/B	2.5	1.2	1.2	1.1
P/S	1.5	0.8	1.0	0.9
P/Tangible Book	3.1	1.7	1.7	1.7
P/Cash Flow	8.3	9.6	42.8	108.3
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	6.0	8.4	7.9	5.1
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	6.3	13.0	18.8	9.1
Hiệu quả quản lý				
ROE%	46%	9%	4%	12%
ROA%	22%	5%	2%	6%
ROIC%	25%	8%	2%	6%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.3	0.1	0.6	0.4
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	0.7	1.2	1.0
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.3	1.3	1.7	1.6
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.1	0.1	0.5	0.5
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.2	0.2
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.5	0.5	0.3	0.4
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.3	0.2	0.2
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.3	0.1	0.2	0.1
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Tổng công nợ/Vốn CSH	0.3	0.1	0.2	0.1
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	33.6	35.7	35.7	30.4
Hệ số quay vòng HTK	3.2	3.3	3.7	3.5
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	7.2	6.7	7.7	6.7

Nguồn: HPG, KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu – Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

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

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

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

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

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

Dầu khí & Tiện ích

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

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

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

Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
anhttp@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 G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, 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:	Nắm giữ:	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.