

Tổng CTCP Bưu chính Viettel (VTP)

Biên lợi nhuận cải thiện

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh

anhntn@kbsec.com.vn

28/09/2023

1H2023, VTP ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt là 9,691 tỷ VND và 173 tỷ VND, hoàn thành 53% và 46% kế hoạch năm

Thị trường chuyển phát nhanh Việt Nam dự báo tăng trưởng CAGR 24%/năm cho thấy tiềm năng tăng trưởng dài hạn của VTP

VTP kì vọng cải thiện biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ dù áp lực giảm giá cước vẫn cao

Sản lượng chuyển phát kì vọng tiếp tục đà tăng trưởng của 14 tháng vừa qua, nâng thị phần của VTP từ 18% lên 21%

Khuyến nghị MUA – giá mục tiêu 57,200 VND/cổ phiếu

2Q2023, VTP ghi nhận doanh thu thuần 4,938 tỷ VND (-10% yoy). Trong đó, doanh thu hoạt động cốt lõi – doanh thu dịch vụ ghi nhận 2,456 tỷ VND (+4% yoy), mảng bán hàng tuy chiếm tỷ trọng doanh thu cao (50.3%) đạt 2,482 tỷ VND nhưng biên lợi nhuận chỉ ở mức dưới 0.5%. Lũy kế 6 tháng đầu năm, VTP đã hoàn thành 53% doanh thu và 46% lợi nhuận kế hoạch đề ra cho 2023.

Theo báo cáo vừa được Allied Market Research công bố, thị trường dịch vụ chuyển phát Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm là 24.1%/năm giai đoạn từ nay đến 2030. Với vị thế là một trong các doanh nghiệp đầu ngành, VTP dự kiến sẽ hưởng lợi đáng kể từ sự tăng trưởng nhanh của của ngành.

Giữa cuộc chiến về giá đang ngày càng gay gắt khi các công ty liên tục hạ giá dịch vụ xuống thấp hơn, VTP thực hiện chiến lược chú trọng tập trung vào tối ưu hóa chi phí trên mỗi đơn hàng để cải thiện biên lợi nhuận mảng chuyển phát, kì vọng đạt mức 8 đến 9% trong năm nay.

Viettel Post đặt kế hoạch tăng thị phần mảng chuyển phát từ 18% lên 21% trong năm nay thông qua nâng cao chất lượng dịch vụ và chất lượng nhân viên, ứng dụng công nghệ cao và đầu tư cơ sở hạ tầng để giảm tối đa thời gian toàn trình của bưu gửi cũng như giảm tối đa tỷ lệ hư hỏng.

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VTP, giá mục tiêu 57,200 VND/cổ phiếu, tương đương với mức lợi nhuận 23% so với giá đóng cửa ngày 28/09/2023.

Mua duy trì

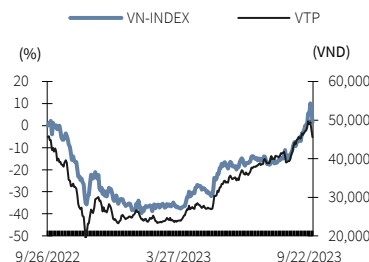
Giá mục tiêu	57,200 VND
Tăng/giảm (%)	23%
Giá hiện tại (28/09/2023)	46,400 VND
Giá mục tiêu đồng thuận	46,400 VND
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/ triệu USD)	5,650/235

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	39%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	43/1.8
Sở hữu nước ngoài (%)	7.05%
Cổ đông lớn	Tập đoàn Công nghiệp – Viễn thông Quân đội (60.8%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	14	27	91	0
Tương đối	17	25	81	2

Dự phóng KQKD & định giá

	2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	21,452	21,629	18,645	20,950
Lãi/lỗ từ HĐKD (tỷ VND)	365	317	415	620
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	296	257	337	501
EPS (VND)	2,251	1,956	2,978	4,116
Tăng trưởng EPS	-23%	-13%	31%	49%
P/E (x)	20.6	23.7	15.6	11.3
P/B (x)	6.4	2.2	3.0	2.6
ROE	22.3%	18.5%	19.3%	23.4%
Tỷ suất cổ tức	2%	3%	1%	2%



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

2Q2023, VTP ghi nhận KQKD tăng trưởng âm so với cùng kỳ 2022, tuy nhiên đã cho thấy đà hồi phục so với 1Q2023. Lĩnh vực cốt lõi bưu chính ghi nhận doanh thu cao nhất trong 10 năm

2Q2023, VTP ghi nhận doanh thu và LNTT lần lượt đạt 4,975 tỷ VND (+3.8% QoQ) và 124 tỷ VND (+30.5% QoQ). Lũy kế 6 tháng đầu năm, doanh thu VTP đạt 9,778 tỷ VND, LNTT đạt 219 tỷ VND, hoàn thành lần lượt 112% và 103% kế hoạch cho nửa năm 2023 tập đoàn đặt ra. Trong đó, lĩnh vực cốt lõi – bưu chính ghi nhận doanh thu cao nhất trong 10 năm và tăng gấp 10 lần so với cùng kỳ 2014.

- Biên gộp 2Q2023 được cải thiện từ 3.6% cùng kỳ 2022 lên 4.8%, mức cao nhất kể từ 1Q2020.
- Đây là quý thứ 2 liên tiếp biên gộp bưu chính tăng mạnh so với quý liền trước, lên 9.4% - mức cao nhất trong 2 năm nay.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

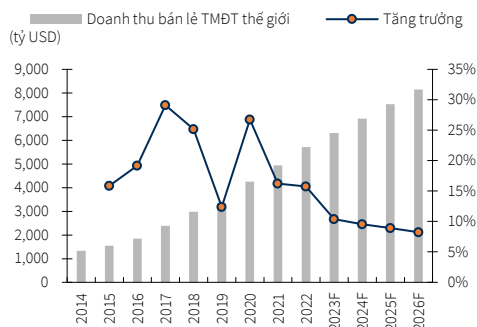
(tỷ VND)	2Q2022	2Q2023	+/-%YoY	1H2022	1H2023	+/-% YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	5,460	4,938	-10%	11,232	9,691	-14%	Hoàn thành 52.5% kế hoạch doanh thu đặt ra cho 2023 (18,464 tỷ VND)
-DT bán hàng	3,094	2,482	-20%	6,629	5,156	-22%	Giảm mạnh từ giảm doanh thu từ bán thẻ điện thoại tại cửa hàng (do sự phổ biến của các hình thức thanh toán online)
-DT dịch vụ	2,366	2,456	+4%	4,603	4,535	-1%	Giảm do giá dịch vụ suy giảm
Lợi nhuận gộp	198	236	+19%	380	412	+8%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>3.6%</i>	<i>4.8%</i>	<i>+1.2ppt</i>	<i>3.4%</i>	<i>4.3%</i>	<i>+0.9ppt</i>	Biên gộp cải thiện do tỷ trọng của mảng có tỷ suất lợi nhuận cao – mảng dịch vụ tăng. Biên gộp của mảng dịch vụ tăng trưởng so với 2022 do (1) việc tái cơ cấu, tập trung tối ưu hóa chi phí trên từng kiện hàng của VTP được triển khai hiệu quả và (2) giá xăng dầu 2Q2023 giảm từ vùng đỉnh 2022
Thu nhập tài chính	25	35	+40%	50	65	+30%	Tăng chủ yếu từ tăng khoản lãi tiền gửi lên hơn 25 tỷ VND
Chi phí tài chính	14	17	+21%	27	34	+26%	
SG&A	87	125	+44%	151	222	+47%	Tăng lương cho cán bộ nhân viên cũng như chi phí quản lý nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ. Trong đó chi phí nhân công tăng hơn 50 tỷ VND (+65% yoy)
Lợi nhuận trước thuế	121.8	123.8	+2%	251	219	-13%	
Lợi nhuận sau thuế	97.3	97.6	0.3%	201	173	-14%	Hoàn thành 46% LNST kế hoạch đặt ra cho 2023 (376 tỷ VND)

Nguồn: VTP, KBSV

Dự địa tăng trưởng lớn của thị trường chuyển phát nhanh Việt Nam cho thấy tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn từ mảng kinh doanh cốt lõi của VTP

Theo báo cáo vừa được Allied Market Research công bố, thị trường dịch vụ chuyển phát Việt Nam sẽ đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm là 24.1% trong giai đoạn từ nay đến 2030 do sự phát triển mạnh mẽ của thị trường TMĐT. Sở hữu lợi thế về quy mô, là doanh nghiệp chuyển phát lớn thứ 3 hiện nay, VTP kì vọng sẽ hưởng lợi đáng kể từ sự tăng trưởng nhanh của dịch vụ chuyển phát tại Việt Nam.

Biểu đồ 2. Doanh thu bán lẻ TMDT thế giới



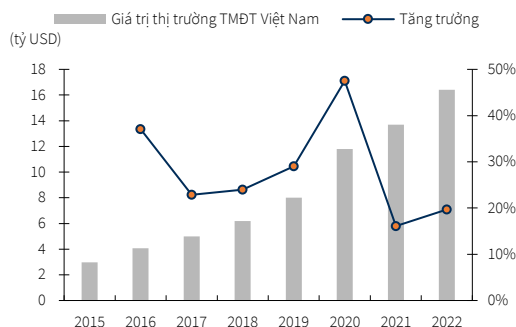
Nguồn: statista.com

Nhờ tái cơ cấu, tối ưu hóa chi phí hiệu quả, VTP vẫn duy trì lợi nhuận khả quan trong bối cảnh thị trường chuyển phát cạnh tranh gay gắt

Doanh thu VTP năm nay dự kiến sẽ tăng trưởng âm so với 2022 do: (1) giá cước tiếp tục giảm do chịu tác động từ cuộc cạnh tranh về giá trong ngành chuyển phát và (2) sản lượng tuy hồi phục nhẹ do chịu ảnh hưởng tích cực từ Trung Quốc mở cửa cải thiện đáng kể nhu cầu vận chuyển hàng, tuy nhiên vẫn ở mức thấp do những tác động từ biến động kinh tế vĩ mô.

Tuy doanh thu sụt giảm, VTP vẫn duy trì được mức biên gộp và lãi ròng khả quan nhờ nỗ lực tái cơ cấu và tối ưu hóa chi phí trên từng đơn hàng được thực hiện hiệu quả. VTP hiện đang đầu tư mạnh vào ứng dụng công nghệ cao trên tất cả các khâu giúp nâng cao chất lượng dịch vụ và nâng cao trải nghiệm người dùng, tăng hiệu quả và năng suất hoạt động cho doanh nghiệp.

Biểu đồ 3. Giá trị thị trường TMDT Việt Nam



Nguồn: statista.com

Bảng 4. Giá cước giao hàng liên tỉnh

	GHN	GHTK	VNPost	J&T	Viettel Post
Cước liên tỉnh (<0.5kg) (VND)	29,000	31,000	30,000	33,500	32,000
Phí cho mỗi 500gr tiếp theo	5,000	5,000	10,000	9,900	4,500

Nguồn: KBSV tổng hợp

Bảng 5. Giá cước giao hàng nội tỉnh

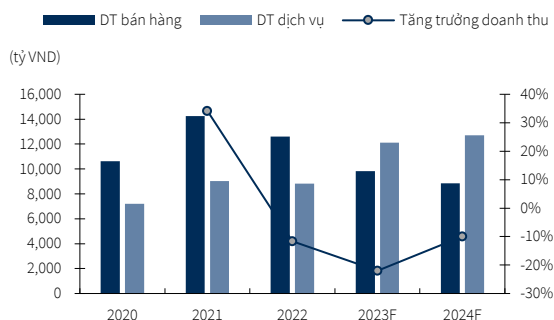
Cước nội tỉnh (VND)	GHN	GHTK	VNPost	J&T	Viettel Post
<500g	21,000	22,000	23,000	23,800	22,000
<1000g	23,500	22,000	23,000	27,500	22,000
<1500g	26,000	22,000	23,000	31,800	22,000
<2000g	28,500	22,000	23,000	35,800	22,000
Phí cho mỗi 500gr tiếp theo	2,500	2,500	2,500	5,500	2,500

Nguồn: KBSV tổng hợp

VTP kì vọng sẽ nâng thị phần chuyển phát lên 21% vào cuối năm nay

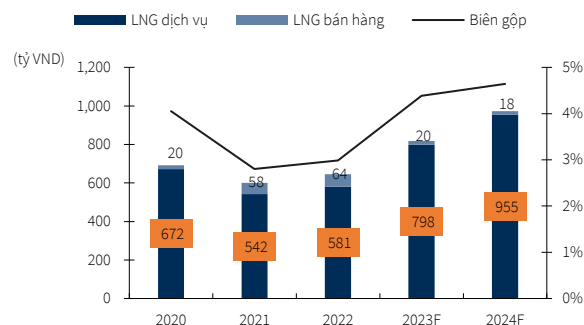
VTP đặt mục tiêu đến tháng 12/2023 sẽ cán mốc 1 triệu đơn/ngày, nâng thị phần chuyển phát lên 21% từ mức 18% ghi nhận đầu năm nay. Chúng tôi dự phóng thị phần chuyển phát của VTP sẽ tăng chậm hơn kế hoạch của công ty, tuy nhiên VTP sẽ sớm đạt được mốc thị phần mục tiêu đề ra vào 2024 do: (1) sản lượng chuyển phát của công ty đang tăng liên tục hơn 1 năm qua với tốc độ nhanh hơn mức tăng trưởng chung của ngành, (2) việc tập trung nâng cao chất lượng dịch vụ và nhân sự sẽ đem lại cho VTP tệp khách hàng đã mất trước đây và (3) việc đẩy mạnh hợp tác với phân khúc khách hàng lớn, đặc biệt là các đối tác sàn TMDT lớn sẽ là động lực cho sự phục hồi nhanh chóng của VTP.

Biểu đồ 6. Dự phóng doanh thu VTP



Nguồn: VTP, KBSV

Biểu đồ 7. Dự phóng lợi nhuận VTP



Nguồn: VTP, KBSV

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 8. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2022	2023F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	21,629	18,645	-14%	Hoàn thành mốc kế hoạch doanh thu VTP đặt ra cho 2023
-DT bán hàng	12,594	9,823	-22%	Giảm do sụt giảm mạnh từ doanh thu bán sim thẻ tại cửa hàng
-DT dịch vụ	9,035	8,821	-2%	Giá cước chuyển phát giảm do cạnh tranh giá gay gắt trong ngành. Doanh thu chuyển phát và logistics lần lượt được dự phóng ở mức 8,380 tỷ VND và 441 tỷ VND
Lợi nhuận gộp	646	818	27%	
Biên lợi nhuận gộp	3%	4.4%	+1.4ppt	VTP tái cơ cấu tổ chức, tối ưu hóa chi phí trên mỗi đơn hàng. Tỷ trọng của các hoạt động đem lại tỷ suất lợi nhuận cao tăng. Biên gộp của hoạt động bán hàng giảm còn 0.2%. Biên gộp của hoạt động chuyển phát và logistics lần lượt là 9% và 35%.
Thu nhập tài chính	105	114	9%	
Chi phí tài chính	56	70	25%	
SG&A	337	447	33%	Chi phí quản lý tăng do tái cơ cấu toàn bộ tổ chức, tăng lương cho cán bộ nhân viên nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ
Lợi nhuận trước thuế	323	421	30%	
Lợi nhuận sau thuế	257	337	31%	Hoàn thành 89% LNST kế hoạch đề ra cho 2023

Nguồn: VTP, KBSV

Khuyến nghị MUA – giá mục tiêu 57,200 VND/cổ phiếu

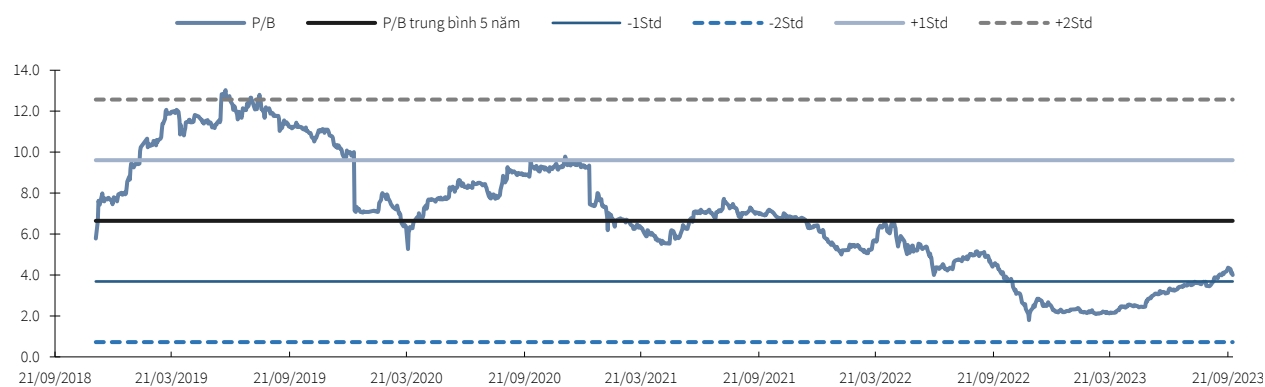
Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2023 của VTP đạt 18,645 tỷ VND, trong đó doanh thu chuyển phát và logistics giảm nhẹ 2% đạt 8,821 tỷ VND (biên gộp mảng chuyển phát ước đạt 9%, biên gộp mảng logistics ước đạt 35%), doanh thu bán hàng sụt giảm mạnh do sự ưa chuộng dùng các phương thức thanh toán online kéo theo doanh thu bán sim thẻ tại cửa hàng giảm mạnh.

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền chủ sở hữu (FCFE) và so sánh tương quan chỉ số P/E các doanh nghiệp chuyển phát và logistics để định giá cổ phiếu VTP. PE mục tiêu của VTP là 17.6x, tỉ trọng trong mô hình định giá là 50%. Với lợi thế quy mô và công nghệ, chúng tôi kì vọng VTP sẽ lấy lại được thị phần sau những nỗ lực cải tổ và nâng cao chất lượng dịch vụ. Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VTP với mức giá mục tiêu 57,200 VND/cp, tương ứng mức sinh lời 23% so với mức giá 49,500 VND/cp ngày 28/09/2023

Bảng 10. Định giá cổ phiếu VTP

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFE	62,100	50%	31,050
P/E	52,300	50%	26,150
Giá mục tiêu (VND)			57,200
Giá hiện tại (VND)			46,400
Dư địa tăng trưởng			23%

Nguồn: VTP, KBSV

Biểu đồ 11. Diễn biến P/B lịch sử

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	21,452	21,629	18,645	20,950
Giá vốn hàng bán	20,851	20,983	17,827	19,977
Lãi gộp	601	646	818	972
Thu nhập tài chính	94	105	114	112
Chi phí tài chính	48	58	70	49
Trong đó: Chi phí lãi vay	48	56	70	49
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	40	39	37	38
Chi phí quản lý doanh nghiệp	242	337	410	377
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	365	317	415	620
Thu nhập khác	9	9	0	0
Chi phí khác	3	2	0	0
Thu nhập khác, ròng	6	6	6	6
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	371	323	421	627
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	75	67	84	125
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	296	257	337	501
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	296	257	337	501

Chỉ số hoạt động

(%)	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	2.8%	3.0%	4.4%	4.6%
Tỷ suất EBITDA	2.1%	2.0%	2.9%	3.5%
Tỷ suất EBIT	1.9%	1.8%	2.6%	3.2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	1.7%	1.5%	2.3%	3.0%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	1.7%	1.5%	2.2%	3.0%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	1.4%	1.2%	1.8%	2.4%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Lãi trước thuế	371	323	421	627
Khấu hao TSCĐ	89	84	28	36
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	95	104	0	0
Chi phí lãi vay	48	56	70	49
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	410	363	519	711
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-892	-183	252	-253
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	222	42	32	-37
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	932	116	28	59
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-59	-70	1	29
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay	-53	-43	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	431	90	265	557
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-121	-28	-72	-80
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	23	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-464	-209	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	100	149	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	-10	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	102	154	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-359	56	-72	-80
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	0	86	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	17,991	17,462	16,741	13,718
Tiền trả các khoản đi vay	-17,920	-17,332	-17,012	-14,144
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-123	-153	-67	-100
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-52	-23	-253	-526
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	20	123	-60	-50
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	317	337	460	400
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	337	460	400	350

Nguồn: VTP, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
(Báo cáo chuẩn)				
Tổng Cộng Tài Sản	5,430	5,731	5,377	5,677
Tài Sản Ngắn Hạn	4,951	5,157	4,735	4,991
Tiền và tương đương tiền	337	460	400	350
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	1,902	1,856	1,856	1,856
Các khoản phải thu	2,189	2,295	2,043	2,296
Hàng tồn kho, ròng	384	342	309	347
Tài Sản Dài Hạn	479	574	642	686
Phải thu dài hạn	5	23	23	23
Tài sản cố định	320	268	316	360
Tài sản dở dang dài hạn	9	10	10	10
Đầu tư dài hạn	34	150	150	150
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Nợ Phải Trả	4,104	4,341	3,632	3,531
Nợ ngắn hạn	4,103	4,329	3,619	3,518
Phải trả người bán	452	334	362	421
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	15	35	0	0
Vay ngắn hạn	1,166	1,297	1,025	599
Nợ dài hạn	1	12	12	12
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
Vốn Chủ Sở Hữu	1,326	1,390	1,746	2,147
Vốn góp	1,036	1,132	1,218	1,218
Thặng dư vốn cổ phần	22	22	22	22
Lãi chưa phân phối	266	236	270	401
Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0

Chỉ số chính

(x,%,VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Chỉ số định giá				
P/E	20.6	23.7	15.6	11.3
P/E pha loãng	20.6	23.7	15.6	11.3
P/B	6.4	2.2	3.0	2.6
P/S	0.4	0.1	0.3	0.3
P/Tangible Book	6.6	2.2	3.1	2.7
P/Cash Flow	20	34	20	10
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	18.6	7.2	9.7	7.7
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	20.2	8.0	10.7	8.4

Hiệu quả quản lý

	2021	2022	2023F	2024F
ROE	22.3%	18.5%	19.3%	23.4%
ROA	5.4%	4.5%	6.3%	8.8%
ROIC	19.4%	16.9%	20.6%	28.0%

Cấu trúc tài chính

	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.55x	0.53x	0.62x	0.63x
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.77x	1.11x	1.05x	1.02x
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.08x	1.07x	1.19x	1.28x
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	88.0%	93.3%	58.7%	27.9%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	21.5%	22.6%	19.1%	10.5%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	309.6%	311.5%	207.3%	163.9%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	75.6%	75.5%	67.3%	62.0%
Tổng công nợ/Vốn CSH	309.6%	312.4%	208.1%	164.5%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	75.6%	75.7%	67.5%	62.2%

Chỉ số hoạt động

	2021	2022	2023F	2024F
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	9.8	9.4	9.1	9.1
Hệ số quay vòng HTK	54.3	61.4	57.7	57.7
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	49.2	53.3	51.2	51.2

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

Phân tích doanh nghiệp

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 – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@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

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

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

Khoảng phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

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

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

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

Chiến lược đầu tư

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

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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:	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.