

Tập đoàn Hòa Phát (HPG)

Dẫn đầu thị trường nội địa

06/12/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Dương Nguyên
nguyennnd1@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

HPG ghi nhận 3,022 tỷ VND LNST công ty mẹ (-9% QoQ) trong 3Q2024

Doanh thu 3Q2024 giảm 14% QoQ do (1) giá thép giảm trung bình 2% QoQ và (2) tổng sản lượng tiêu thụ giảm 7% QoQ khi bước vào mùa thấp điểm trong năm. Nhờ chi phí quặng sắt, than cốc giảm nhanh hơn giá thép trong nước, biên lãi gộp 3Q2024 của HPG tăng 67bps QoQ.

Sản lượng tiêu thụ dự phóng tăng 19%/9% trong 2025/2026 nhờ nhu cầu nội địa tiếp tục xu hướng hồi phục

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động xây dựng dân dụng trong nước sẽ sôi động hơn trong 2025 nhờ sự hồi phục mạnh mẽ hơn của thị trường Bất động sản. Bên cạnh đó, nhu cầu tiêu thụ từ các dự án đầu tư công được dự báo cũng sẽ gia tăng khi nhiều dự án trọng điểm tới thời hạn bàn hoàn thành trong năm. Bên cạnh đó, xu hướng áp dụng các biện pháp chống bán phá giá với thép nhập khẩu được kỳ vọng cũng sẽ kích thích sản lượng tiêu thụ thép trong nước trong thời gian tới.

Biên lãi gộp ước tính đạt 15.2%/15.6% trong 2025/2026

Trong trường hợp giá quặng sắt, than cốc suy giảm, điều này sẽ tác động tích cực lên biên lãi gộp của HPG. Chúng tôi kỳ vọng giá thép đi ngang trong 2025 và sẽ không chịu áp lực điều chỉnh mạnh như giá thép Trung Quốc khi nhu cầu tiêu thụ nội địa tiếp tục gia tăng trong thời gian tới.

Dung Quất 2 đi vào hoạt động từ 1Q2025

Hiện tại, lò cao đầu tiên và các dây chuyền đúc, cán thép đã được lắp đặt và chuẩn bị vận hành từ tháng 12/2024. KBSV ước tính Dung Quất 2 sẽ đóng góp 1.1 triệu tấn HRC cho HPG trong 2025.

Khuyến nghị MUA với HPG, giá mục tiêu 34,700 VND/cổ phiếu

KBSV khuyến nghị MUA với HPG, định giá hợp lý ở mức 34,700/cổ phiếu, tăng 11.9% so với mức định giá trong báo cáo kỳ trước. So với mức giá đóng cửa ngày 05/12/2024, mức lợi nhuận kỳ vọng ở mức 25.7%.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND 34,700
Tăng/giảm (%)	25.7%
Giá hiện tại (06/12/2024)	VND 27,600
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 33,900
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	178.1/7.0

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	55.9%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	526.7/21.0
Sở hữu nước ngoài (%)	27.3%
Cổ đông lớn	
Trần Đình Long và gia đình	34.9%

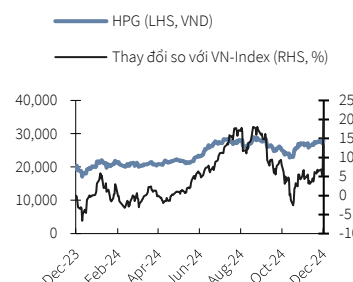
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0.8	6.6	-8.7	7.8
Tương đối	1.2	8.8	-5.3	-3.4

Dự phóng KQKD & định giá

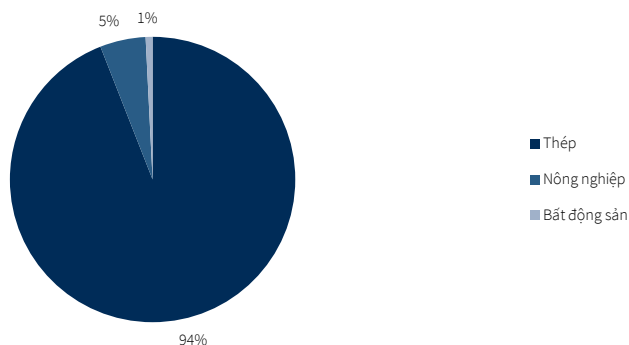
FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	141,409	118,953	140,232	161,391
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	9,794	7,651	13,626	17,479
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	8,484	6,835	12,424	15,355
EPS (VND)	1,459	1,175	1,942	2,401
Tăng trưởng EPS (%)	-81%	-19%	65%	24%
P/E (x)	12.3	25.7	14.3	11.5
P/B (x)	1.1	1.7	1.5	1.4
ROE (%)	9%	7%	11%	12%
Tỷ suất cổ tức (%)	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

HPG là doanh nghiệp đa ngành, hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất gang thép, chiếm thị phần số 1 trong lĩnh vực sản xuất thép xây dựng, thép ống nội địa. HPG cũng là 1 trong 2 doanh nghiệp duy nhất tại Việt Nam có thể sản xuất thép cuộn cán nóng với công suất hiện tại đạt 3 triệu tấn/năm.

Điểm nhấn đầu tư

Chú thích

Nhu cầu tiêu thụ nội địa hồi phục. Kỳ vọng thị trường bất động sản hồi phục, nhu cầu từ lĩnh vực đầu tư công gia tăng khi nhiều dự án trọng điểm tới hạn bàn giao trong 2025.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Giá thép đi ngang nhưng biên gộp cải thiện trong 2025. Chúng tôi kỳ vọng giá thép đi ngang trong 2025 nhưng biên gộp cải thiện nhờ duy trì chính sách quản lý hàng tồn kho hiệu quả.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Dung Quất 2 giai đoạn 1 bắt đầu thương mại từ 1Q2025. KBSV ước tính DQ2 sẽ đóng góp 1.1 triệu tấn HRC cho HPG trong 2025, tổng tiêu thụ thép xây dựng, HRC tăng 19%/9% trong 2025/2026.

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

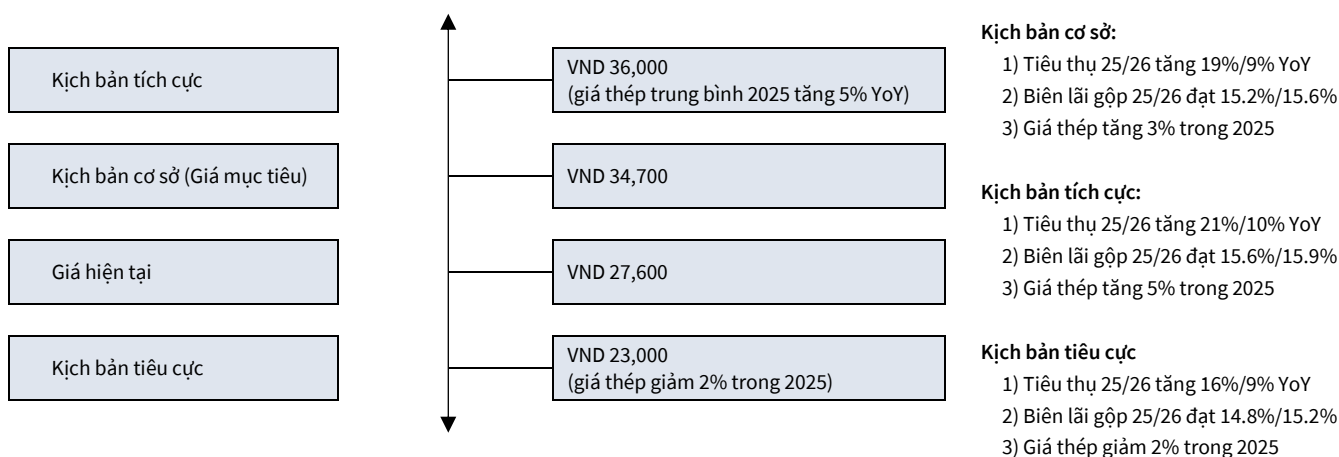
Dự phóng kết quả kinh doanh

(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	140,232	161,391	0.9%	1.1%	139,068	166,827	0.8%	-3.3%
EBIT	15,457	19,947	11.2%	5.6%	15,697	20,758	-1.5%	-3.9%
LNST công ty mẹ	12,424	15,355	11.5%	9.7%	12,267	15,920	1.3%	-3.5%

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



Cập nhật Kết quả Kinh doanh

Bảng 1. Cập nhật Kết quả Kinh doanh

(tỷ VND)	3Q2023	3Q2024	+/-%YoY	9M2023	9M2024	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	28,484	33,956	19%	84,569	104,364	23%	
Thép	26,901	31,355	17%	79,330	97,871	23%	Giá thép trung bình và tổng sản lượng tiêu thụ 3Q2024 tăng 2%/12% so với cùng kỳ
Nông nghiệp	1,519	1,833	21%	4,586	4,892	7%	
Bất động sản	64	768	1099%	654	1,601	145%	
Lợi nhuận gộp	3,595	4,731	32%	8,466	14,133	67%	
Biên lợi nhuận gộp	12.6%	13.9%	131 bps	10.0%	13.5%	353 bps	Biên lãi gộp 3Q2024 tăng 131bps nhờ giá thép tăng nhẹ trong khi chi phí quặng sắt, than cốc suy giảm
Thu nhập tài chính	851	528	-38%	2,494	1,925	-23%	
Chi phí tài chính	-1,438	-833	-42%	-4,118	-2,959	-28%	Chi phí lãi vay giảm 40% nhờ mặt bằng lãi suất suy giảm
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0	0		
SG&A	-879	-1,042	19%	-2,508	-3,135	25%	Chi phí vận chuyển, xuất khẩu trong 3Q2024 tăng 32% YoY
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	2,128	3,385	59%	4,335	9,964	130%	
Thu nhập khác	46	27	-41%	73	443	506%	Thanh lý tài sản cố định 374 tỷ VND từ 1Q2024
Lợi nhuận trước thuế	2,174	3,412	57%	4,408	10,407	136%	
Lợi nhuận sau thuế	2,000	3,022	51%	3,831	9,210	140%	
LNST công ty mẹ	2,005	3,023	51%	3,862	9,213	139%	Hoàn thành 92% kế hoạch năm
Biên LNST	7.0%	8.9%	186 bps	4.6%	8.8%	426 bps	

Nguồn: HPG, KBSV

Bảng 2. Sản lượng tiêu thụ của HPG

(tấn)	3Q2023	3Q2024	+/-%YoY	9M2023	9M2024	+/-%YoY	Chú thích
Thép xây dựng	920,987	1,095,683	19%	2,573,023	3,323,418	29%	Tiêu thụ nội địa 3Q2024 tăng 10% YoY
Thép cuộn cán nóng	766,522	738,951	-4%	1,981,990	2,268,526	14%	Tiêu thụ nội địa 3Q2024 tăng 40% YoY
Tôn mạ	65,109	122,668	88%	240,863	344,757	43%	
Thép ống	162,648	184,979	14%	486,952	502,353	3%	
Tổng	1,915,266	2,142,281	12%	5,282,828	6,439,054	22%	

Nguồn: VSA, FiinProX, KBSV

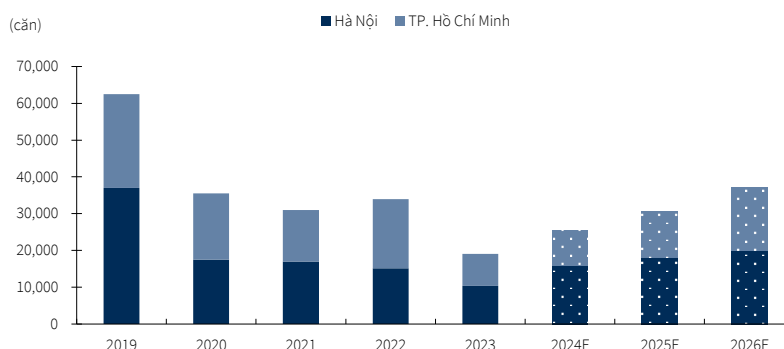
Nhu cầu tiêu thụ chuyển dịch về thị trường nội địa

Trong tháng 10/2024, sản lượng tiêu thụ thép xây dựng, HRC, thép ống của HPG tăng 65%/57%/2% YoY (lũy kế tăng 19%/9%/26% YoY). Như đã đề cập trong báo cáo kỳ trước, kênh tiêu thụ chính đang có xu hướng chuyển dịch về thị trường nội địa trong thời gian gần đây, phù hợp với bối cảnh các thị trường lớn như Mỹ, EU, Ấn Độ gia tăng các biện pháp phòng hộ thương mại với các sản phẩm thép được sản xuất và nhập khẩu từ Việt Nam.

Chúng tôi kỳ vọng xu hướng trên sẽ tiếp tục diễn ra trong 2025-2026, với động lực chính tới từ sự hồi phục của thị trường Bất động sản khi nguồn cung căn hộ tại Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh được dự báo tăng trung bình 21%/năm trong 2025/2026. Bên cạnh đó, nhu cầu tiêu thụ từ lĩnh vực đầu tư công cũng dự báo cũng sẽ tăng mạnh trong thời gian tới khi nhiều dự án trọng điểm sẽ tới hạn bàn giao trong 2025. Đối với biện pháp chống bán phá thép cuộn cán nóng nhập khẩu từ Trung Quốc, Ấn Độ (AD20), chúng tôi kỳ vọng sẽ có kết quả sơ bộ vào cuối 1Q2025. Tuy nhiên, chúng tôi duy trì quan điểm rằng xác suất AD20 được phê duyệt ở mức trung bình (50-60%) và chưa điều chỉnh mô hình dự phóng để phản ánh kỳ vọng tích cực liên quan đối với HPG. KBSV dự phóng tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng, HRC của HPG đạt 7.6/9.0/9.8 triệu tấn trong 2024/2025/2026, tăng 15%/19%/9% YoY.

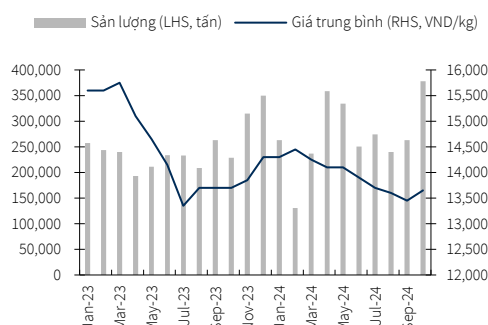
Biểu đồ 3. Nguồn cung căn hộ tại Hà Nội, TP. Hồ Chí Minh trong 2025/2026

Luật Đất đai (sửa đổi), Luật Kinh doanh Bất động sản (sửa đổi) được áp dụng sớm giúp rút ngắn thời gian hoàn thiện pháp lý các dự án, cải thiện nguồn cung, tạo điều kiện để thị trường Bất động sản phát triển bền vững hơn. Chúng tôi kỳ vọng số lượng dự án Bất động sản dân dụng được cấp phép mới gia tăng mạnh mẽ hơn trong 2025, giúp thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ thép nội địa.



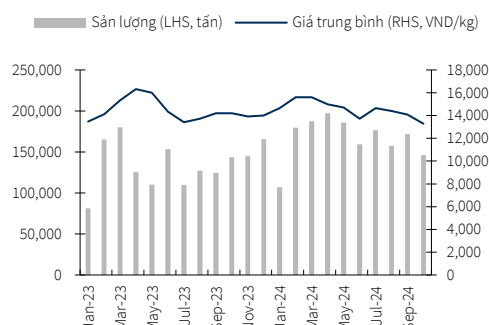
Nguồn: CBRE, KBSV

Biểu đồ 4. Tương quan sản lượng và giá bán thép xây dựng trung bình của HPG tại thị trường nội địa



Nguồn: HPG, KBSV

Biểu đồ 5. Tương quan sản lượng và giá bán thép HRC trung bình của HPG tại thị trường nội địa



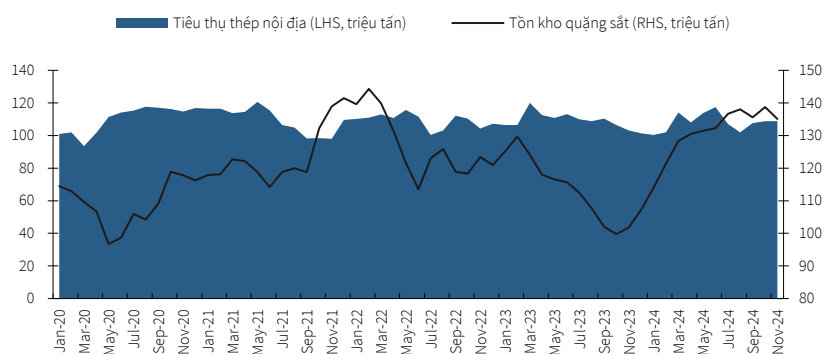
Nguồn: HPG, KBSV

Giá thép kỳ vọng đi ngang trong 2025 nhưng biên lãi gộp cải thiện

Với việc cầu tiêu thụ chuyển tập trung về thị trường nội địa, giá thép trong nước sẽ là chỉ báo dẫn dắt quan trọng nhất cần theo dõi trong 2025. Chúng tôi nhận thấy có hai yếu tố chính sẽ tác động tới giá thép trong thời gian tới, bao gồm (1) thép nhập khẩu từ Trung Quốc tiếp tục gia tăng do nhu cầu tiêu thụ nội địa duy trì ở mức thấp, tạo áp lực lên giá thép trong nước. Thêm vào đó, (2) giá quặng sắt, than cốc có thể tiếp tục điều chỉnh do triển vọng nhu cầu tiêu thụ tại Trung Quốc suy giảm trong 2025, sau khi sản lượng xuất khẩu đạt đỉnh trong 2024. Chi phí đầu vào suy giảm sẽ tác động tích cực tới biên lãi gộp của HPG, giả định giá thép trong nước giảm chậm hơn nhờ nhu cầu hồi phục.

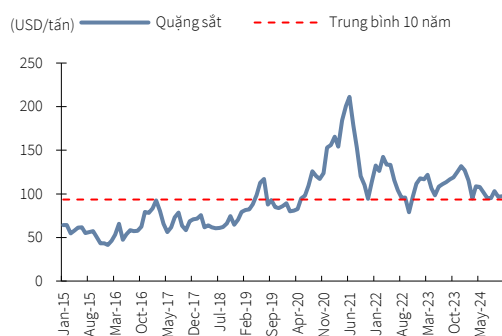
KBSV kỳ vọng giá thép nội địa tăng trung bình 3% YoY trong 2025 và dự phóng biên lãi gộp của HPG đạt 13.7%/15.2%/15.6% trong 2024/2025/2026.

Biểu đồ 3. Tồn kho quặng sắt và sản lượng tiêu thụ nội địa tại Trung Quốc



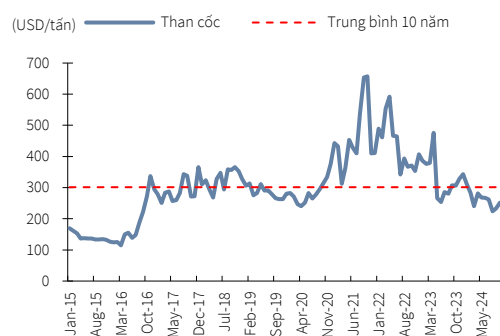
Nguồn: CBRE, KBSV

Biểu đồ 6. Diễn biến giá quặng sắt 62% trong 10 năm



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 7. Diễn biến giá than cốc Trung Quốc trong 10 năm



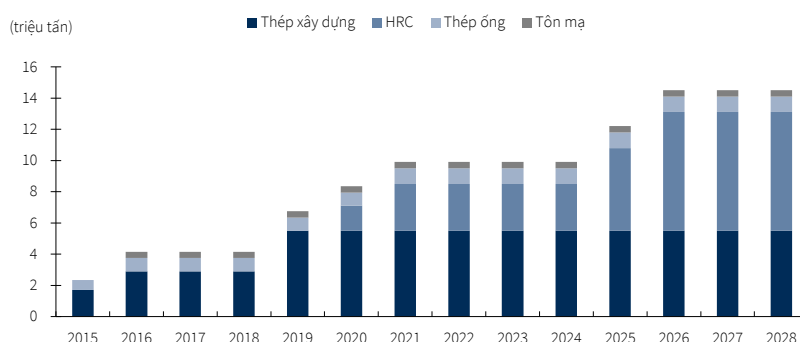
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dung Quất 2 hoạt động và đóng góp vào doanh thu của HPG từ 1Q2025

Khu liên hợp gang thép Dung Quất 2 có 2 lò cao, sản phẩm chính là thép cuộn cán nóng và thép chất lượng cao với tổng công suất 4.6 triệu tấn/năm. Theo định hướng của Ban lãnh đạo, 70% thép cuộn cán nóng sản xuất sẽ được cung cấp, phục vụ cho nhu cầu tiêu thụ nội địa, 30% còn lại hướng tới các thị trường xuất khẩu.

Tính tới cuối 3Q2024, với dự án Dung Quất 2, HPG đã hoàn thành việc lắp đặt các dây chuyền chính cho giai đoạn 1 và 50% tiến độ xây dựng của giai đoạn 2. Trong đó, lò cao đầu tiên dự kiến sẽ được vận hành từ cuối 4Q2024 và sẽ bắt đầu thương mại từ 1Q2025, lò cao số 2 sẽ được vận hành từ 1Q2026 (mỗi lò cao có công suất 2.3 triệu tấn/năm). KBSV ước tính công suất của Dung Quất 2 đạt 48%/38% trong 2025/2026.

Biểu đồ 11. Công suất sản xuất của HPG



Nguồn: HPG, KBSV

Dự phóng Kết quả Kinh doanh

Bảng 8. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2023	2024	+/-%YoY	2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	118,953	140,232	18%	161,391	15%	Giá thép trung bình và tổng sản lượng tiêu thụ tăng 3%/19% so với cùng kỳ
Lợi nhuận gộp	12,938	19,225	49%	24,466	27%	
Biên lợi nhuận gộp	10.9%	13.7%	283 bps	15.2%	145 bps	Kỳ vọng giá thép nội địa trong 2025 đi ngang, biên lãi gộp được cải thiện nhờ chi phí đầu vào suy giảm
Lãi tiền gửi	1,380	1,337	-3%	1,434	7%	
Chi phí lãi vay	-3,585	-2,341	-35%	-3,677	57%	Chi phí lãi vay tăng 57% YoY do dừng vốn hóa chi phí lãi vay từ dự án Dung Quất 2
Lãi/lỗ tỷ giá, khác	-139	-347	150%	-224	-35%	Giả định VND tiếp tục mất giá 2-3% trong 2025
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		0		
SG&A	-3,269	-4,211	29%	-4,519	7%	SG&A tăng nhẹ 7% nhờ chi phí vận chuyển, xuất khẩu suy giảm
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	7,651	13,626	78%	17,479	28%	
Thu nhập khác	142	443	212%	0		
Lợi nhuận trước thuế	7,793	14,069	81%	17,480	24%	
Lợi nhuận sau thuế	6,800	12,424	83%	15,355	24%	
LNST công ty mẹ	6,835	12,424	82%	15,355	24%	
Biên LNST	5.7%	8.9%	311 bps	9.5%	65 bps	

Nguồn: HPG, KBSV

Định giá

Khuyến nghị MUA với HPG, giá mục tiêu 34,700 VND/cổ phiếu

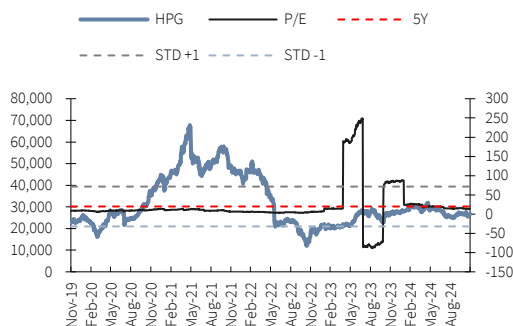
Chúng tôi nâng định giá của HPG lên 34,700 VND/cổ phiếu (tăng 11.9% so với giá mục tiêu kỳ trước) nhờ điều chỉnh LNST công ty mẹ tăng 9.7% so với dự phóng kỳ trước. Mặc dù rủi ro giá thép điều chỉnh vẫn hiện hữu do các tác động từ bên ngoài, KBSV đánh giá HPG là cổ phiếu hấp dẫn để đầu tư nhờ (1) vị thế đầu ngành, tập trung sản xuất thép đầu nguồn (sử dụng quặng sắt, than cốc là nguyên liệu chính) giúp HPG có thể kiểm soát biên lãi gộp hiệu quả khi vòng quay tồn kho đã được tối ưu, (2) tiềm năng tăng trưởng 24%/23% LNST trong 2025/2026 khi Dung Quất 2 đi vào hoạt động. PBR hiện tại của HPG ở mức 1.6x (-0.5 STD trung bình 5 năm) với PBR forward 2025 ở mức 1.4x.

Bảng 12. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Hệ số mục tiêu	Định giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
EV/EBITDA	9	38,300	50%	19,150
P/E	13	31,200	50%	15,600
Giá mục tiêu				34,700

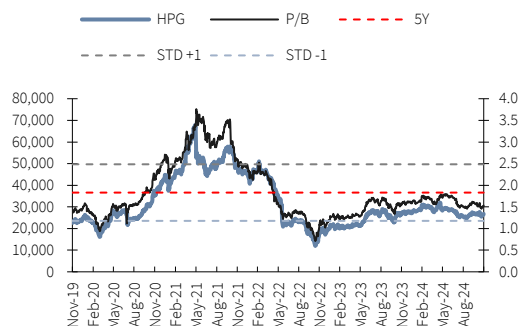
Nguồn: KBSV

Biểu đồ 13. PER của HPG



Nguồn: FiinProX, KBSV

Biểu đồ 14. PBR của HPG



Nguồn: FiinProX, KBSV

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Lãi trước thuế	9,923	7,793	14,069	17,480
Khấu hao TSCĐ	6,814	6,774	6,711	8,913
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,822	-1,928	0	0
Chi phí lãi vay	3,084	3,585	2,341	3,677
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	19,199	15,421	23,121	30,070
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	4,723	-5,602	2,061	-3,612
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	8,022	1,026	-9,060	-5,702
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	-14,681	2,610	2,049	2,936
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-19	-88	0	0
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-5,053	-4,724	-5,743	-5,849
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	12,192	8,643	12,428	17,843
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-17,966	-17,374	-34,716	-11,236
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	14	206	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-55,506	-39,804	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	47,413	43,280	5,694	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-372	0	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	-526	0	0
Có tức và tiền lãi nhận được	1,706	2,222	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-24,712	-11,995	-29,022	-11,236
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	4	1	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	-2	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	135,257	127,233	20,397	0
Tiền trả các khoản đi vay	-134,631	-119,948	0	-3,213
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Có tức đã trả	-2,247	-8	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-1,617	7,276	20,397	-3,213
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-14,137	3,924	3,803	3,395
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	22,471	8,325	12,252	16,055
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	8,325	12,252	16,055	19,450

Chỉ số chính (x, %, VND)	2022	2023	2024F	2025F
Chỉ số định giá				
P/E	12.3	25.7	13.8	11.1
P/E pha loãng	12.3	25.7	13.8	11.1
P/B	1.1	1.7	1.5	1.3
P/S	0.0	0.0	0.0	0.0
P/Tangible Book	1.5	2.5	1.7	1.4
P/Cash Flow	8.6	20.4	13.8	9.6
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	7.8	14.0	10.9	8.1
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	13.1	20.1	14.6	11.1
Hiệu quả quản lý				
ROE%	9%	7%	11%	12%
ROA%	5%	4%	6%	7%
ROIC%	6%	4%	7%	7%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.2	0.2	0.2
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	0.6	0.6	0.6
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.3	1.2	1.2	1.3
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	12%	10%	24%	18%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	7%	6%	12%	10%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	49%	53%	50%	46%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	27%	29%	26%	25%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	16%	16%	15%	16%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	9%	9%	8%	9%
Tổng công nợ/Vốn CSH	17%	19%	20%	20%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	10%	10%	10%	11%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	3.3	3.1	3.1	3.0
Hệ số quay vòng HTK	3.3	3.1	3.1	3.0
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	6.1	10.3	10.0	10.3

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích

hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@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, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. 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, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.