

Tổng CTCP Bưu chính Viettel (VTP)

Tăng cường mở rộng mạng lưới logistics

20/06/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Ngọc Anh
anhntn@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

1Q2024, VTP ghi nhận doanh thu thuần 4,674 tỷ VND (-2% yoy), LNST đạt 58 tỷ VND (-23% yoy)

1Q2024, doanh thu thuần VTP đạt 4,674 tỷ VND (-2% yoy). Trong đó doanh thu mảng dịch vụ đạt 2,699 tỷ VND (+29% yoy), doanh thu mảng bán hàng thu hẹp còn 1,975 tỷ VND (-26% yoy). Biên gộp mảng dịch vụ giảm do chi phí tăng, kéo theo LNST 1Q2024 chỉ ghi nhận 58 tỷ VND (-23% yoy).

VTP định hướng thu hẹp mảng bán hàng, tập trung đẩy mạnh mảng chuyển phát và logistics

Năm 2024, VTP định hướng thu hẹp mảng bán hàng, giảm doanh thu mảng bán sim thẻ xuống còn hơn 4,000 tỷ VND (-57% yoy). Doanh nghiệp tập trung toàn bộ nguồn lực đẩy mạnh đầu tư phát triển hoạt động chuyển phát và logistics, mục tiêu nâng thị phần lên 19.5% vào cuối năm nay, đồng thời lên kế hoạch triển khai xây dựng hệ thống logistics cấp quốc gia.

VTP vừa qua đã ký hợp tác thành công với chính quyền tại Quảng Tây, Trung Quốc, mở đường cho kế hoạch khai thác liên vận Việt - Trung

VTP vừa qua đã ký thỏa thuận hợp tác với chính quyền TP.Nam Ninh và TP.Bằng Tường xây dựng 2 trung tâm logistics tại các thành phố này, giúp giảm thời gian kết nối giữa Quảng Tây và Hà Nội, giảm chi phí logistics cho hàng hóa giao thương, đặt nền móng đầu tiên cho quá trình xây dựng và khai thác mạng lưới chuyển phát tại Trung Quốc và các quốc gia lân cận của VTP trong tương lai.

Khuyến nghị NĂM GIỮ – giá mục tiêu 101,000 VND/cổ phiếu

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi khuyến nghị NĂM GIỮ đối với cổ phiếu VTP, giá mục tiêu 101,000 VND/cổ phiếu, tương đương với mức lợi nhuận 5.2% so với giá đóng cửa ngày 20/06/2024.

NĂM GIỮ duy trì

Giá mục tiêu	VND 101,000
Tăng/giảm (%)	5.2%
Giá hiện tại (20/06/2024)	VND 96,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 77,200
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	11.7/0.5

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	37.1%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	135.1/5.3
Sở hữu nước ngoài (%)	7.6%
Cổ đông lớn	Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông quân đội (60.9%)

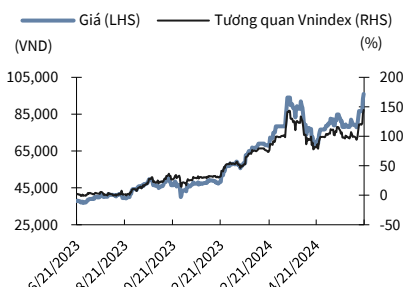
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	16.2	6.2	98.8	153.2
Tương đối	15.8	5.7	82.4	138.6

Dự phóng KQKD & định giá

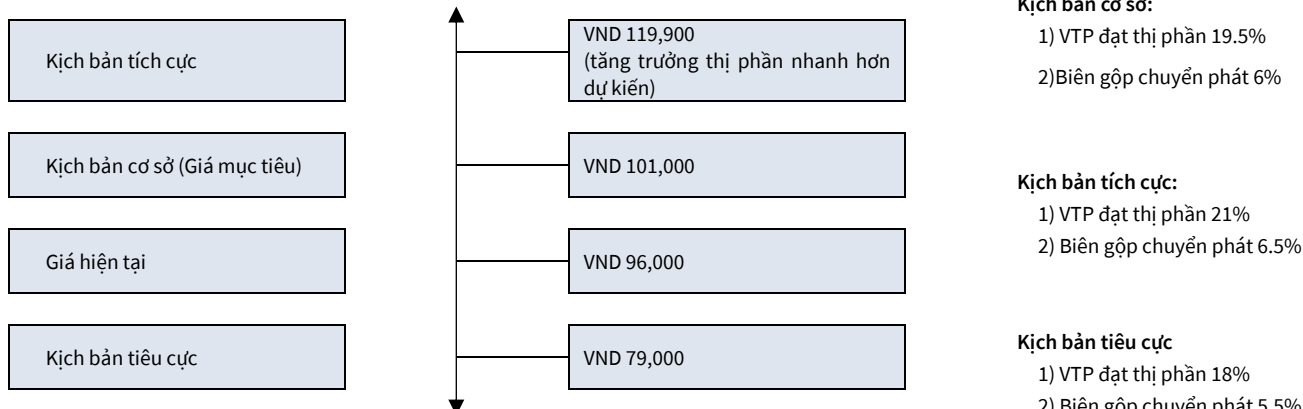
FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	21,629	19,588	16,413	17,427
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	323	482	366	426
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	174	278	287	335
EPS (VND)	1,811	2,652	2,357	2,748
Tăng trưởng EPS (%)	-18%	60%	3%	17%
P/E (x)	53.0	36.2	40.7	34.9
P/B (x)	8.4	7.4	6.5	5.6
ROE (%)	13%	18%	16%	16%
Tỷ suất cổ tức (%)	1.3%	1.1%	0.5%	0.6%

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Quan điểm định giá



Dự phóng Kết quả kinh doanh điều chỉnh

(tỷ VND, %)	Dự phóng kỳ trước		Dự phóng điều chỉnh		Thay đổi	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	19,692	23,070	16,413	17,427	(16.6)	(24.5)
EBIT	16,973	19,436	491	645	(97.1)	(96.7)
LNST công ty mẹ	10,157	13,342	287	335	(97.2)	(97.5)

Nguồn: KBSV ước tính

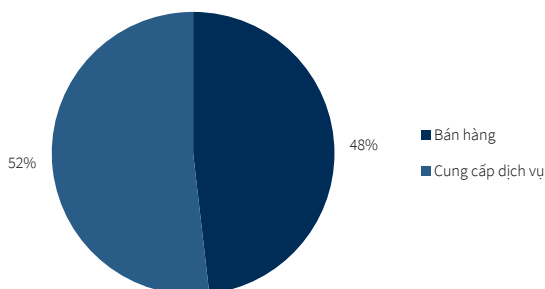
Dự phóng của KBSV vs. Dự phóng đồng thuận

(tỷ VND, %)	Dự phóng của KBSV		Dự phóng đồng thuận		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	16,413	17,427	14,343	16,251	14.4	7.2
EBIT	491	645	461	561	6.4	15.0
LNST công ty mẹ	287	335	357	420	(19.6)	(20.3)

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

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

Cơ cấu doanh thu 2023



Hoạt động kinh doanh

Tổng CTCP Bưu chính Viettel được thành lập từ năm 1997, là công ty con trực thuộc Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội Viettel, hoạt động trong lĩnh vực chuyển phát hàng hóa và cung cấp các dịch vụ kho vận, logistics.

Viettel Post hiện là doanh nghiệp lớn thứ 3 trong ngành chuyển phát, với thị phần 18.5% ghi nhận đầu 2024.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

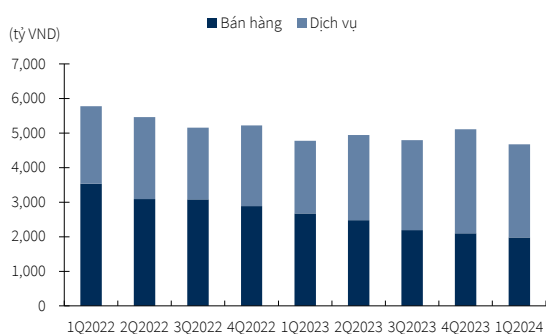
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	Q1/2023	Q1/2024	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	4,772	4,674	-2%	Hoàn thành 35% doanh thu kế hoạch 2024 (13,189 tỷ VNĐ)
DT bán hàng	2,672	1,975	-26%	Giảm do định hướng dài hạn của VTP thu hẹp quy mô mảng bán hàng (bán sim thẻ cào điện thoại)
DT dịch vụ	2,100	2,699	29%	Tăng do sản lượng chuyển phát tăng (1Q2024 tổng sản lượng chuyển phát Việt Nam tăng 47% yoy). Doanh thu logistics đạt 223 tỷ VNĐ (+32% yoy), doanh thu chuyển phát đạt 1,853 tỷ VNĐ (+54% yoy)
Lợi nhuận gộp	177	167	-6%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	4%	4%	0	Biên gộp đi ngang dù tỷ trọng doanh thu dịch vụ - mảng có biên gộp cao hơn - tăng vì biên gộp mảng dịch vụ giảm svck (từ 8.1% xuống 6.1%) do tăng chi phí nguyên liệu, khấu hao và dịch vụ mua ngoài
Thu nhập tài chính	30	30	-1%	
Chi phí tài chính	-15	-13	-16%	Lãi tiền vay giảm 2 tỷ VNĐ
SG&A	-97	-111	14%	Tăng chi phí để mở rộng tệp khách hàng
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	93	72	-23%	
Thu nhập khác	2	2	21%	
Lợi nhuận trước thuế	95	74	-22%	
Lợi nhuận sau thuế	76	58	-23%	Hoàn thành 16% LNST kế hoạch 2024 (370 tỷ VNĐ)
LNST công ty mẹ	76	58	-23%	
<i>Biên LNST</i>	1.6%	1.3%	-34 bps	

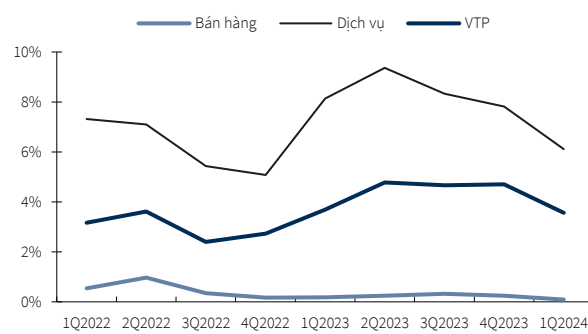
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu VTP



Nguồn: VTP

Biểu đồ 3. Biên lợi nhuận gộp VTP

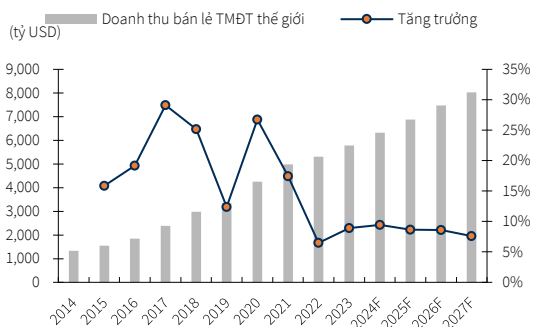


Nguồn: VTP

Tốc độ tăng trưởng mảng dịch vụ của VTP duy trì ở mức 15%/năm, hưởng lợi trực tiếp từ tiềm năng lớn của thị trường thương mại điện tử Việt Nam

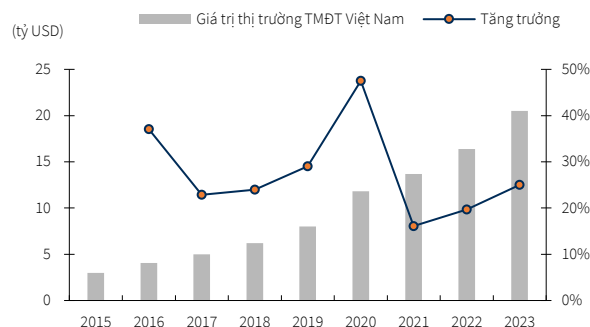
Theo Modor Intelligence, quy mô thị trường thương mại điện tử Việt Nam sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 15% trong giai đoạn 5 năm tới. Thị trường dịch vụ chuyển phát theo đó ước đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm 20% giai đoạn từ nay đến 2030 do sự phát triển mạnh mẽ của thị trường thương mại điện tử. Là 1 trong 3 công ty đầu ngành chuyển phát, cùng các nỗ lực cải tiến chất lượng dịch vụ đáng kể trong thời gian qua, VTP kỳ vọng sẽ hưởng lợi trực tiếp từ sự phát triển của thị trường thương mại điện tử Việt Nam.

Biểu đồ 4. Doanh thu bán lẻ TMĐT thế giới



Nguồn: statista.com

Biểu đồ 5. Giá trị thị trường TMĐT Việt Nam



Nguồn: Modor Intelligence

VTP định hướng thu hẹp mảng bán hàng, tập trung đẩy mạnh mảng chuyển phát và logistics

Năm 2024, VTP định hướng thu hẹp mảng bán hàng, giảm doanh thu mảng bán sim thẻ xuống còn hơn 4,000 tỷ VND (-57% yoy). Doanh nghiệp tập trung toàn bộ nguồn lực đẩy mạnh đầu tư phát triển hoạt động chuyển phát và logistics. Cụ thể:

- Thị phần chuyển phát dự kiến sẽ tăng từ 18.5% (mức thị phần ghi nhận đầu năm) lên 19.5% vào cuối năm nay đến từ: (1) chất lượng dịch vụ cải thiện nhờ rút ngắn thời gian toàn trình cũng như việc VTP chuyển từ lao động thuê ngoài đối tác sang hợp đồng lao động, (2) định vị lại chiến lược kinh doanh với khách hàng mục tiêu chính là B2B. VTP thời gian qua đã thắng thầu cung ứng dịch vụ kho vận, chuỗi cung ứng cho loạt đối tác lớn Unilever, Abbott, Guardian. Việc phạm vi hoạt động của VTP dần chuyển từ last mile delivery (giao hàng chặng cuối) sang supply chain (cung cấp chuỗi cung ứng) sẽ cải thiện đáng kể biên lợi nhuận cho doanh nghiệp, là động lực tăng trưởng trong dài hạn của VTP.
- VTP đang lên kế hoạch quy hoạch và xây dựng hạ tầng logistics cấp quốc gia một cách đồng bộ, bao gồm các trung tâm logistics, kho ngoại quan, cảng cạn nhằm kết nối các khu nuôi trồng, KCN với các hub giao thông đường bộ, đường sắt, cảng hàng không, cảng biển và cửa khẩu để hàng hóa có thể lưu thông với thời gian ngắn nhất và chi phí thấp nhất. Với lợi thế nguồn lực lớn từ Tập đoàn Viettel, hệ thống hạ tầng logistics này sẽ đảm bảo tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn cho VTP.

VTP đã ký hợp tác thành công với chính quyền tại Quảng Tây, Trung Quốc để xây dựng trung tâm logistics tại đây, mở đường cho kế hoạch khai thác liên vận Việt - Trung

VTP vừa qua đã ký thỏa thuận hợp tác với chính quyền TP.Nam Ninh và TP.Bằng Tường tại tỉnh Quảng Tây, Trung Quốc để thành lập văn phòng đại diện, xây dựng trung tâm giao dịch nông sản Trung Quốc – ASEAN và 2 trung tâm logistics tại các thành phố này. Cùng với đó, doanh nghiệp cũng đang chuẩn bị khai thác 12 đoàn tàu vận chuyển Bắc – Nam, triển khai dịch vụ vận tải tàu và ô tô liên vận, kết nối hàng hóa Việt Nam và các nước ASEAN vào nội địa Trung Quốc và ngược lại.

Việc xây dựng hệ thống trung tâm logistics và vận tải liên vận xuyên biên giới sẽ giảm được ½ thời gian thời gian kết nối giữa TP.Nam Ninh và Hà Nội (giảm còn 12 tiếng), tiết kiệm 30% chi phí logistics, thúc đẩy giao thương đặc biệt là mặt hàng nông, thủy sản với Trung Quốc, đặt nền móng đầu tiên cho quá trình xây

dựng và khai thác mạng lưới chuyển phát tại nước ngoài của VTP trong tương lai.

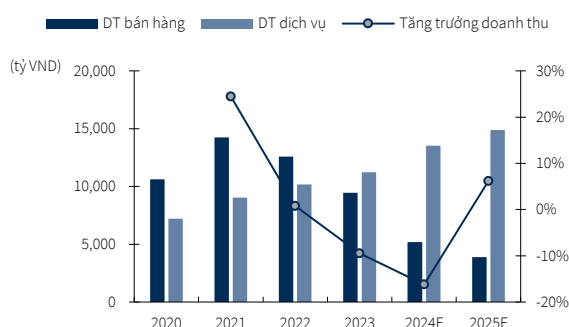
DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 6. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2023	2024F	+/--%YoY	2025F	+/--%YoY	Chú thích
Doanh thu	19,588	16,413	-16%	17,427	6%	Hoàn thành 124% kế hoạch doanh thu 2024 (13,189 tỷ VND)
DT bán hàng	9,445	5,195	-45%	3,896	-25%	Giảm mạnh do VTP bắt đầu thu hẹp hoạt động kinh doanh sim, thẻ
DT dịch vụ	10,164	11,218	10%	13,531	21%	Doanh thu logistics đạt 880 tỷ VND (+10% yoy), doanh thu chuyển phát đạt 10,338 tỷ VND (+10.4% yoy)
Lợi nhuận gộp	881	712	-19%	901	27%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	4%	4%	0	5%	+1 ppt	Tỷ trọng doanh thu mảng dịch vụ - mảng có biên gộp cao hơn – tăng lên, tuy nhiên biên gộp dịch vụ giảm so với cùng kỳ do tăng chi phí thuê ngoài, khấu hao và chi phí nhiên liệu
Thu nhập tài chính	136	127	-6%	117	-8%	
Chi phí tài chính	-66	-145	120%	-244	69%	Tăng do tăng nợ vay để đầu tư cơ sở hạ tầng
SG&A	-469	-328	-30%	-349	6%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	482	366	-24%	426	16%	
Thu nhập khác	-7	-7	0%	-7	0%	
Lợi nhuận trước thuế	475	359	-24%	418	17%	
Lợi nhuận sau thuế	278	287	3%	335	17%	Hoàn thành 77% LNST kế hoạch đề ra
LNST công ty mẹ	278	287	3%	335	17%	
<i>Biên LNST</i>	1.4%	1.7%	+30 bps	1.9%	+20 bps	

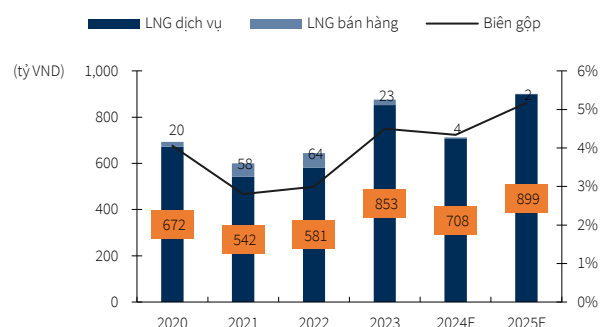
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Dự phóng doanh thu VTP



Nguồn: VTP, KBSV

Biểu đồ 8. Dự phóng lợi nhuận VTP



Nguồn: VTP, KBSV

Khuyến nghị **NĂM GIỮ** – giá mục tiêu 101,000 VND/cổ phiếu

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 28.9x, tỉ trọng của phương pháp này trong mô hình định giá là 30%. Với lợi thế quy mô và công nghệ, chúng tôi kỳ vọng VTP sẽ lấy lại được thị phần sau những nỗ lực cải tổ và nâng cao chất lượng dịch vụ.

Mặc dù VTP được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng về KQKD từ những

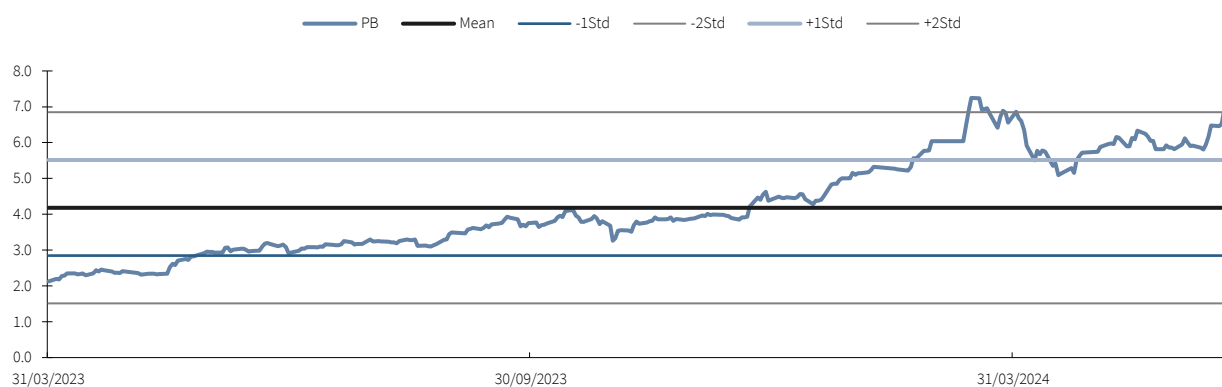
lượt điểm trên nhưng sau nhịp tăng kéo dài vừa qua, những yếu tố này phần nào đã được phản ánh vào giá. Với mức lợi nhuận kỳ vọng 5.2% so với mức giá 96,000 VND/cp ngày 20/06/2024, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu VTP với mức giá mục tiêu 101,000 VND/cp.

Bảng 9. Định giá cổ phiếu VTP

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phòng theo tỷ trọng
FCFE	115,300	70%	80,700
P/E	67,300	30%	20,200
Giá mục tiêu (VND)			101,000
Giá hiện tại (VND)			96,000
Dur địa tăng trưởng			5.2%

Nguồn: VTP, KBSV

Biểu đồ 10. Dữ liệu giao dịch P/B lịch sử



Nguồn: bloomberg

Báo cáo Kết quả HDKD

(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	21,629	19,588	16,413	17,427
Giá vốn hàng bán	20,981	18,707	15,701	16,526
Lãi gộp	647	881	712	901
Thu nhập tài chính	105	136	127	117
Chi phí tài chính	58	66	145	244
Trong đó: Chi phí lãi vay	56	64	145	244
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	39	51	33	35
Chi phí quản lý doanh nghiệp	334	417	295	314
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	323	482	366	426
Thu nhập khác	6	-4	0	0
Chi phí khác	-9	-4	0	0
Thu nhập khác, ròng	-2	-7	-7	-7
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	320	475	359	418
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	147	197	72	84
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	174	278	287	335
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	174	278	287	335

Chỉ số hoạt động

(%)	2022	2023	2024F	2025F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	3.0%	4.5%	4.3%	5.2%
Tỷ suất EBITDA	2.2%	3.5%	4.1%	4.8%
Tỷ suất EBIT	1.7%	2.7%	3.1%	3.8%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	1.5%	2.4%	2.2%	2.4%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	1.5%	2.5%	2.2%	2.4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	0.8%	1.4%	1.7%	1.9%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Lãi trước thuế	329	478	359	418
Khấu hao TSCĐ	84	83	46	101
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	104	135	0	0
Chi phí lãi vay	56	64	145	244
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	366	494	549	763
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-183	204	447	-111
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	42	-56	103	-15
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	114	2	-337	375
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-70	-326	-95	12
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay	-43	-43	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	91	177	119	785
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-29	-374	-753	-768
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	2	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công nợ	-209	-601	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	149	825	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-10	0	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	10	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	154	110	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	55	-28	-753	-768
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	0	0	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	-1	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	17,462	33,064	2,267	2,058
Tiền trả các khoản đi vay	-17,332	-32,649	-1,671	-2,308
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-153	-128	-57	-67
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-23	285	539	-317
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	123	435	-95	-300
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	337	460	895	800
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	460	895	800	500

Nguồn: VTP, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
(Báo cáo chuẩn)				
Tổng Cộng Tài Sản	5,735	6,434	6,425	6,930
Tài Sản Ngắn Hạn	5,160	5,496	4,756	4,592
Tiền và tương đương tiền	460	895	800	500
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	1,856	1,698	1,698	1,698
Các khoản phải thu	2,298	2,245	1,799	1,910
Hàng tồn kho, ròng	342	398	295	310
Tài Sản Dài Hạn	575	938	1,670	2,337
Phải thu dài hạn	23	24	24	24
Tài sản cố định	268	373	1,085	1,752
Tài sản dở dang dài hạn	10	83	83	83
Đầu tư dài hạn	150	74	74	74
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Nợ Phải Trả	4,346	4,853	4,049	6,394
Nợ ngắn hạn	4,333	4,800	4,036	6,381
Phải trả người bán	333	485	148	523
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	35	32	0	0
Vay ngắn hạn	1,297	1,671	1,767	3,626
Nợ dài hạn	12	53	13	13
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	41	0	0
Vốn Chủ Sở Hữu	1,389	1,581	1,811	2,079
Vốn góp	1,132	1,218	1,218	1,218
Thặng dư vốn cổ phần	22	21	21	21
Lãi chưa phân phối	235	342	230	268
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)	2022	2023	2024F	2025F
Chỉ số định giá				
P/E	53.0	36.2	40.7	34.9
P/E pha loãng	53.0	36.2	40.7	34.9
P/B	8.4	7.4	6.5	5.6
P/S	0.4	0.2	0.7	0.7
P/Tangible Book	6.7	2.1	6.6	5.8
P/Cash Flow	100	18	98	15
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	19.1	4.7	17.2	13.9
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	24.2	6.0	23.2	17.7
Hiệu quả quản lý				
ROE	12.5%	17.6%	15.8%	16.1%
ROA	3.0%	4.3%	4.5%	4.8%
ROIC	16.8%	22.3%	15.0%	18.0%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.53x	0.54x	0.62x	0.34x
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.77x	1.11x	1.05x	1.02x
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.06x	1.01x	1.06x	0.64x
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.00	0.03	0.00	0.00
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.00	0.01	0.00	0.00
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.93	1.06	0.98	1.74
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.23	0.26	0.28	0.52
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	3.12	3.04	2.23	3.07
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.76	0.75	0.63	0.92
Tổng công nợ/Vốn CSH	3.13	3.07	2.24	3.08
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	75.8%	75.4%	63.0%	92.3%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	9.4	8.7	9.1	9.1
Hệ số quay vòng HTK	61.4	47.0	53.3	53.3
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	53.3	45.9	49.3	49.3

KHỐI 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

Khối 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
tienss@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.