



**Công ty Cổ phần chứng khoán
Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam**

BÁO CÁO

NGÀNH DỆT MAY 2021

MỤC LỤC

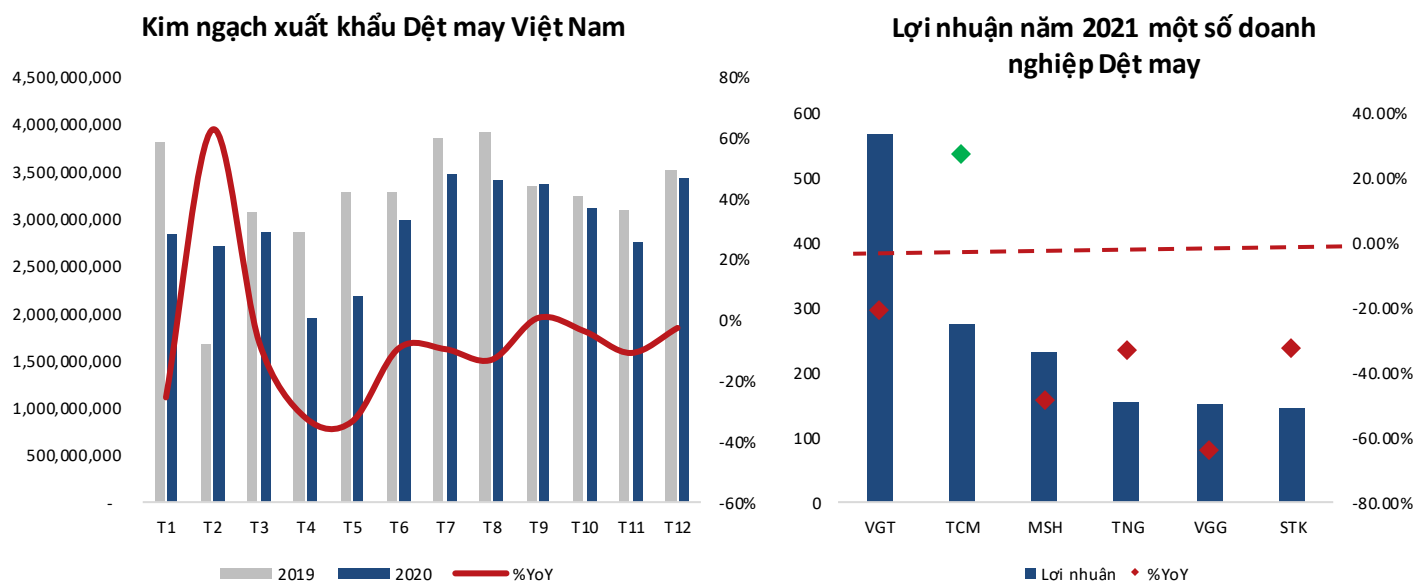
I.	TRIỂN VỌNG NGÀNH DỆT MAY 2021_KHẢ QUAN.....	3
1.1.	Năm 2020_Năm của khó khăn và thách thức.....	3
1.2.	Năm 2021_Phục hồi từ đáy khủng hoảng.....	3
1.2.1.	Chuỗi sản xuất phục hồi với đơn hàng tăng trở lại.....	3
1.2.2.	Một số sự kiện kỳ vọng thúc đẩy đơn hàng dịch chuyển sang Việt Nam.....	6
1.2.3.	Một số doanh nghiệp triển khai Bất động sản dựa trên quỹ đất hiện có.....	7
III.	CẬP NHẬT MỘT SỐ DOANH NGHIỆP DỆT MAY.....	9
	PHỤ LỤC.....	11
	Khuyến cáo sử dụng.....	12

I. TRIỂN VỌNG NGÀNH DỆT MAY NĂM 2021

1.1. NĂM 2020_NĂM CỦA KHÓ KHĂN VÀ THÁCH THỨC

Trong năm 2020, do ảnh hưởng bởi dịch bệnh Covid – 19, ngành Dệt may Việt Nam gặp nhiều nhiều khó khăn và thách thức: (i) Đứt gãy chuỗi cung ứng nguyên vật liệu (ii) Đơn hàng sụt giảm nghiêm trọng khi lịch giãn cách xã hội và thói quen tiêu dùng thay đổi. Mặc dù dịch bệnh làm tăng nhu cầu các sản phẩm bảo hộ, sản phẩm y tế khẩu trang (cả nội địa và nước ngoài), tuy nhiên không quá nhiều doanh nghiệp niêm yết được hưởng lợi từ điều này (trừ TCM là doanh nghiệp hiếm hoi tự chủ được nguồn vải cũng như có đơn hàng khẩu trang 15 triệu USD trong Quý 2).

Kết thúc năm 2020, toàn ngành Dệt may Việt Nam đạt kim ngạch xuất khẩu là 35 tỷ USD, giảm 10% so với năm 2019. Trong môi trường kinh doanh đầy khó khăn, các doanh nghiệp Dệt may niêm yết cũng ghi nhận kết quả kinh doanh sụt giảm: 12 doanh nghiệp ghi nhận tổng doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 45,998 tỷ (-17% YoY) và 2,316 tỷ (-17% YoY).



Nguồn: BSC tổng hợp

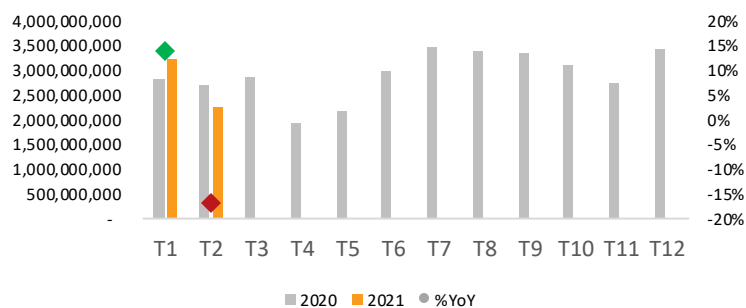
1.2. PHỤC HỒI TỪ ĐÁY KHỦNG HOẢNG

Sang năm 2021, với một mức nền thấp của năm 2020, BSC kỳ vọng ngành Dệt may phục hồi nhờ (i) Chuỗi sản xuất phục hồi với đơn hàng truyền thống tăng trở lại (ii) Một số sự kiện kỳ vọng thúc đẩy việc dịch chuyển đơn hàng Dệt may sang Việt Nam (iii) Một số doanh nghiệp Dệt may triển khai Bất động sản dựa trên lợi thế quỹ đất hiện hữu.

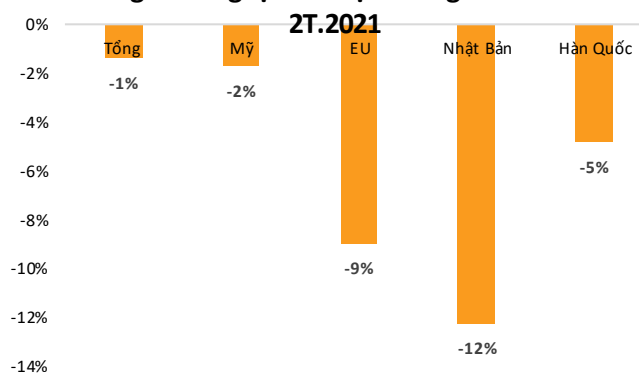
1.2.1. Chuỗi sản xuất phục hồi với đơn hàng truyền thống tăng trở lại

Theo Hiệp hội Dệt may Việt Nam, ngành Dệt may Việt Nam được kỳ vọng quay lại mức kim ngạch xuất khẩu năm 2019 (trước dịch Covid – 19) là 39 tỷ USD, tương ứng với mức tăng trưởng 11.4% so với cùng kỳ. Tính đến giữa tháng 3 năm 2021, tổng kim ngạch xuất khẩu dệt may đạt 7 tỷ USD, tăng trưởng 1% so với cùng kỳ (kim ngạch 2T.2021 giảm 1% do cùng kỳ chưa chịu ảnh hưởng của Covid – 19). Riêng nửa đầu tháng 3 tăng trưởng 11% so với năm ngoái, khi dịch bệnh Covid – 19 bắt đầu ảnh hưởng đến kim ngạch xuất khẩu.

Kim ngạch xuất khẩu Dệt may Việt Nam trong 2 tháng đầu năm 2021



Tăng trưởng tại các thị trường xuất khẩu



Nguồn: Tổng cục hải quan

Tính đến hiện tại, một số doanh nghiệp Dệt may cho biết các nhà máy dệt may đã kín đơn hàng đến tháng 8 năm 2021. Tình hình này cải thiện rõ rệt so với cùng thời điểm năm ngoái khi khách hàng ngưng đặt đơn hàng mới và đơn hàng cũ bị hủy/trì hoãn giao. Trong năm 2021, với kỳ vọng cuộc sống trở lại bình thường (do các quốc gia đã có kinh nghiệm đối phó với dịch bệnh và việc tiêm vắc – xin đang được triển khai nhanh chóng), nhu cầu mua sắm của người dân sau một năm bị kìm nén sẽ tăng trưởng trở lại. Điều này giúp các hãng thời trang lạc quan hơn về triển vọng kinh doanh, từ đó tác động tích cực đến các đơn hàng may truyền thống tại các nhà máy may tại Việt Nam.

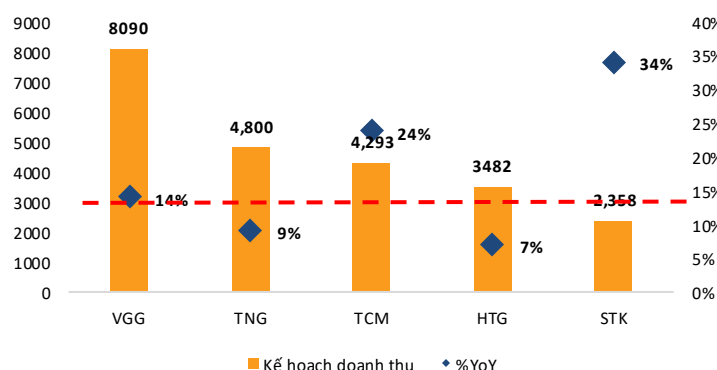
Cập nhật đơn hàng dệt may của một số doanh nghiệp tính đến thời điểm hiện tại

Doanh nghiệp	Giá trị đơn hàng tính đến hiện tại
Tập đoàn Dệt may Việt Nam (VGT)	Giá trị đơn hàng kín đến tháng 8/2021
CTCP Đầu tư và Thương mại TNG (TNG)	Giá trị đơn hàng là 190 triệu USD
CTCP Dệt may – Đầu tư – Thương mại Thành Công (TCM)	Giá trị đơn hàng kín đến tháng 8/2021
CTCP Sản xuất Kinh doanh Xuất nhập khẩu Bình Thạnh (GIL)	Giá trị đơn hàng dự kiến tăng 13%

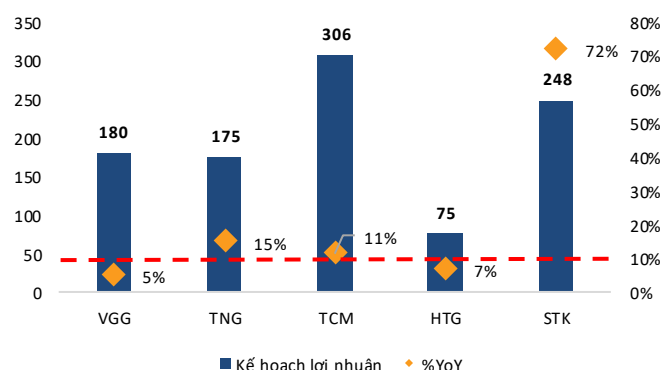
Nguồn: BSC tổng hợp

Tuy nhiên, ngoại trừ doanh nghiệp có mức nền cao trong năm 2020 (TCM), BSC cho rằng phần lớn doanh nghiệp đã công bố kế hoạch kinh doanh 2021 đều khá thận trọng với mức tăng trưởng dưới 10%. Mức kế hoạch chưa cho thấy sự hồi phục về mức doanh thu lợi nhuận trước dịch Covid – 19.

Kế hoạch doanh thu 2021 của một số doanh nghiệp Dệt may



Kế hoạch lợi nhuận 2021 của một số doanh nghiệp Dệt may



Kết quả kinh doanh Quý 1 năm 2021 của một số doanh nghiệp

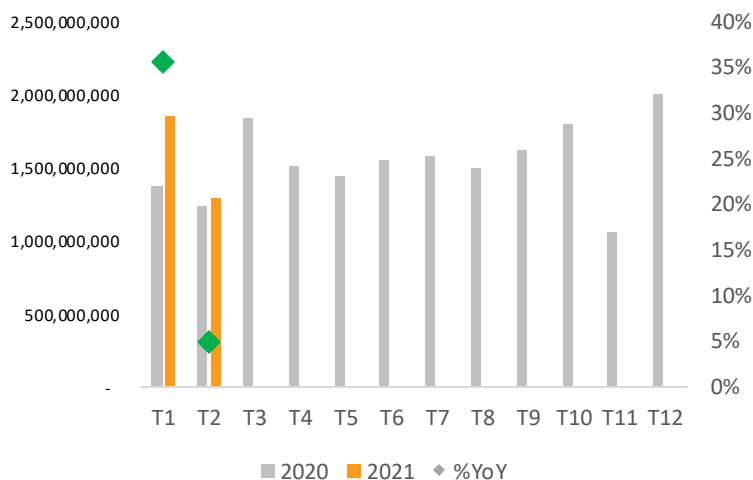
	Doanh thu Q1.2021	%YoY	Lợi nhuận sau thuế Q1.2021	%YoY
TCM	846	+9%	61	+86%
TNG*	586	+13%	15	-40%
STK	568	-7.8%	70	+35%

*: Kết quả kinh doanh 2 tháng năm 2021

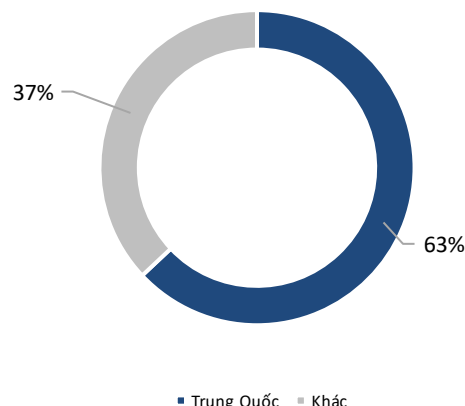
Nguồn: BSC tổng hợp

Ngoài ra, trong năm 2021, BSC cho rằng các doanh nghiệp dệt may không gặp phải vấn đề nguồn nguyên liệu bị đứt gãy. Do 63% giá trị nguyên vật liệu dệt may được nhập khẩu từ Trung Quốc nên khi dịch bệnh bùng phát đầu năm 2020, chuỗi cung ứng bị ảnh hưởng khiến các doanh nghiệp gặp khó khăn đáp ứng đơn hàng. Năm 2021, thương mại giữa hai quốc gia đã được cải thiện nhờ việc kiểm soát chặt chẽ dịch bệnh, đảm bảo nguồn nguyên phụ liệu được cung ứng liên tục, kịp thời.

Kim ngạch nhập khẩu ngành Dệt may Việt Nam



Tỷ trọng quốc gia Việt Nam nhập khẩu nguyên vật liệu may mặc



Nguồn: BSC tổng hợp

1.2.2. Một số sự kiện kỳ vọng thúc đẩy việc dịch chuyển đơn hàng Dệt may sang Việt Nam.

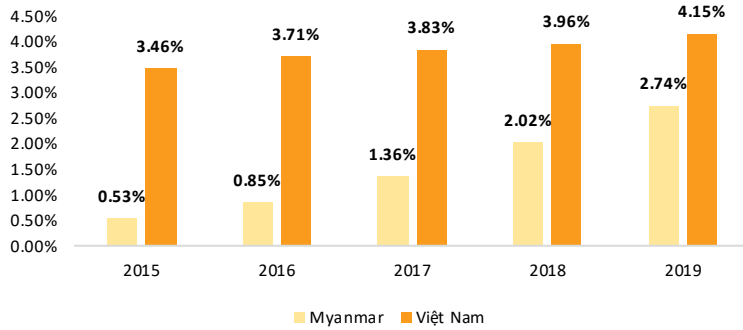
Ngành Dệt may Myanmar bị ảnh hưởng tiêu cực khi căng thẳng chính trị gia tăng

Tình hình căng thẳng chính trị tại Myanmar ảnh hưởng tiêu cực đến ngành dệt may ở nước này khi một số nhà máy dệt may (đặc biệt các nhà máy dệt may do Trung Quốc sở hữu) bị đập phá, phóng hỏa. BSC cho rằng bất ổn chính trị sẽ khiến các nhà bán lẻ e ngại đặt đơn hàng tại Myanmar mà sẽ tìm quốc gia thay thế khác trong giai đoạn tới (Việt Nam, Bangladesh, Campuchia,...). Theo BSC tổng hợp, ngành dệt may của Myanmar có cạnh tranh với Việt Nam tại các thị trường lớn như EU, Nhật Bản, Hàn Quốc,...

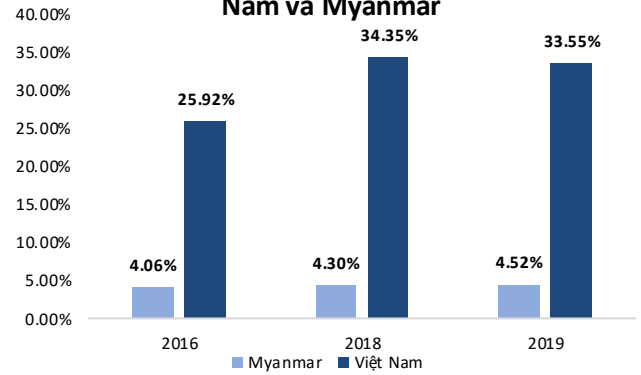
Tỷ trọng thị trường EU của một số doanh nghiệp dệt may năm 2019 TNG (37%), MSH (2018: 30%), TCM (3%)

Tỷ trọng thị trường Hàn Quốc của một số doanh nghiệp dệt may năm 2019 TCM (27%), TNG (1.5%).

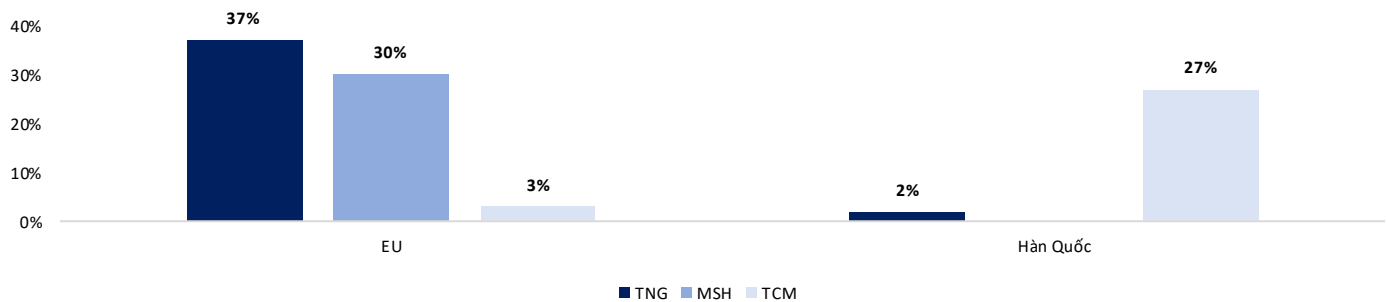
Thị phần Dệt may tại EU của Việt Nam và Myanmar



Thị phần Dệt may tại Hàn Quốc của Việt Nam và Myanmar



Tỷ trọng doanh thu của thị trường EU và Hàn Quốc của một số doanh nghiệp



Nguồn: BSC tổng hợp

Sự kiện liên quan đến Bông Tân Cương kỳ vọng tiếp tục thúc đẩy quá trình dịch chuyển đơn hàng từ Trung Quốc sang các quốc gia có chi phí lao động thấp hơn (trong đó có Việt Nam).

Vào ngày 1 tháng 3 năm 2021, The Better Cotton Initiative (BCI) tuyên bố đình chỉ việc cấp giấy phép bông BCI cho Tân Cương, khẳng định lại thông cáo báo chí đã được đưa ra vào tháng 10 năm 2020. Quyết định của BCI khiến cho các thành viên (bao gồm các hãng thời trang, nhà sản xuất, tổ chức xã hội) đồng loạt đưa ra tuyên bố không sử dụng bông Tân Cương trong quy trình sản xuất.* Các hãng thời trang nổi tiếng trong chiến dịch này có thể kể đến những tên tuổi như Nike, Adidas, Burberry, GAP, H&M, Zara, ... Người dân Trung Quốc đã phản ứng mạnh mẽ hành động của các hãng, khiến một số hãng chuyển đơn hàng từ Trung Quốc sang Việt Nam (Lacoste tăng đơn hàng cho TCM). BSC kỳ vọng sự kiện tiếp tục thúc đẩy quá trình dịch chuyển đơn hàng từ Trung Quốc sang các nước có chi phí lao động thấp hơn (trong đó có Việt Nam) đã diễn ra từ nhiều năm trước.

Khách hàng của Doanh nghiệp Dệt may là thành viên của BCI

Doanh nghiệp Dệt may	Khách hàng là thành viên của BCI
TNG	Decathlon (~38% giá trị đơn hàng), The Children Place (~22% giá trị đơn hàng).
MSH	GAP (~5% giá trị đơn hàng)
STK	Nike, Adidas (không có tỷ trọng)

Nguồn: BSC tổng hợp

Thành viên của tổ chức BCI có thể xem thêm tại đây: <https://bettercotton.org/>

*: BSC chưa thấy văn bản cho thấy các thành viên thuộc BCI bắt buộc phải tuân thủ quyết định của BCI và động thái của các hãng thời trang có thể thay đổi trước sự phản ứng gay gắt của người dân Trung Quốc

1.2.3. Một số doanh nghiệp Dệt may triển khai Bất động sản dựa trên lợi thế quỹ đất hiện hữu: TNG, TCM, GIL

TNG_CTCP Đầu tư và Thương mại TNG_Phát triển khu công nghiệp Sơn Cẩm và Bất động sản Chung cư, văn phòng.

Trong năm 2021 – 2022, TNG sẽ tập trung phát triển khu công nghiệp Sơn Cẩm:

Tiến độ: TNG đã hoàn thiện 50% diện tích của khu công nghiệp, tương đương với 35ha.

Kế hoạch: TNG sẽ xúc tiến việc bán hàng trong Quý 2 năm 2021. Công ty cho biết có nhiều khách hàng (trong ngành dệt may) tiếp xúc và làm việc với công ty.

Dự phóng của BSC: BSC kỳ vọng NPV dự án KCN Sơn Cẩm đạt 189.7 tỷ VND (Giả định: Giá thuê: 57 USD (cao hơn 10% giá trung bình KCN Thái Nguyên), Tiến độ cho thuê: 30% năm 2021).

Trong dài hạn (chiến lược 10 năm), TNG dự kiến sẽ di dời một số nhà máy tại trung tâm Thái Nguyên và chuyển đổi giấy phép kinh doanh sang bất động sản Chung cư, Văn phòng

	Địa chỉ	Khoảng cách đến trung tâm Thái Nguyên	Ghi chú
Nhà máy may Việt Đức	Số 160 đường Minh Cầu, Thái Nguyên	1.8 km	NM BSC cho rằng sẽ di dời
Nhà máy may Việt Thái	Số 221 đường Thống Nhất, Thái Nguyên	3.5 km	
Nhà máy may Sông Công 1,2,3	KCN Sông Công, TP Sông Công, Thái Nguyên	15.7 km	
Nhà máy may Phú Bình 1,2,3,4	Huyện Phú Bình, Thái Nguyên	29.8 km	
Nhà máy may Đại Từ	Huyện Đại Từ, Thái Nguyên	26.7 km	
Nhà máy may Đồng Hỷ	Huyện Đồng Hỷ, Thái Nguyên	10.2 km	
Nhà máy may Võ Nhai	Huyện Võ Nhai, Thái Nguyên	17.5 km	

Nguồn: TNG

TCM_CTCP Dệt may – Đầu tư – Thương mại Thành Công_Bất động sản căn hộ và thương mại dịch vụ

Trong năm 2021, TCM tập trung cho dự án TC1:

Tiến độ: TCM đã tìm được đối tác để triển khai, công ty đang tiến hành hoàn thiện thủ tục pháp lý.

Thông tin dự án: Diện tích 9,898 m² tại 37 đường Tây Thành, Tây Thạnh, Tân Phú. Dự án gồm 3 tòa nhà tổng cộng 650 căn hộ chung cư với giá bán 40 triệu/m².

Trong dài hạn, TCM tập trung phát triển 2 dự án TC2 và TC3:

Cả hai dự án TC2 và TC3 dự kiến đều được triển khai trên khu đất của nhà máy hiện tại. Trong đó, TC2 triển khai trên khu đất 6.6 ha, TC3 triển khai trên khu đất 1.3 ha.

GIL_CTCP Sản xuất Kinh doanh Xuất nhập khẩu Bình Thạnh_Chuyển hướng sang Bất động sản Khu công nghiệp

Trong năm 2021 – 2023, GIL tập trung triển khai khu công nghiệp Gilimex tại Thừa Thiên Huế.

Thông tin dự án: + Quy mô dự án: 460.8 ha

+ Tổng vốn đầu tư: 2,614 tỷ

+ Giá thuê đất: ~ 10 USD/m²; Giá cho thuê dự kiến: 50 – 60 USD/m²

Tiến độ: Đã xin được giấy phép đầu tư của chính phủ. Công ty tiến hành giải phóng mặt bằng (dự kiến sẽ diễn ra nhanh)

II. CẬP NHẬT MỘT SỐ DOANH NGHIỆP DỆT MAY

STK – MUA - TP 41,800 VND – Giá ngày 07/04/2021: 33,700 VND – BSC Company Update

Tỷ đồng	2019	2020	% YoY	2021F	KH 2021	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	2,229	1,766	-20.8%	2,686	2,358	52.1%	<p>Cập nhật doanh nghiệp: STK dự kiến doanh thu và lợi nhuận Quý 1 năm 2021 đạt 568 tỷ (-8% YoY) và 70 tỷ (+35% YoY) nhờ giá sợi tăng mạnh (+11% YoY).</p> <p>Triển vọng năm 2021: BSC cho rằng triển vọng STK khả quan trong 2021 nhờ (i) nhu cầu với nguyên vật liệu dệt may nội địa tăng để đáp ứng quy tắc xuất xứ của EV – FTA (ii) xu hướng dùng sợi tái chế và nhu cầu sản phẩm đồ thể thao (Adidas, Nike) tiếp tục duy trì sau dịch bệnh.</p> <p>Quan điểm đầu tư: BSC khuyến nghị Mua cho cổ phiếu STK trong năm 2021 với mức giá mục tiêu là 41,800 VND, tương ứng với upside 24% so với giá đóng cửa ngày 02/04/2021. Cổ phiếu STK đang được giao dịch ở mức P/E fw là 8.1 theo dự phóng của BSC.</p>
Lợi nhuận gộp	354	255	-28.0%	424		66.3%	
BLNG	15.9%	14.5%		15.8%			
CP bán hàng	(27)	(24)	-11.1%	(26)		8.3%	
CP QLDN	(58)	(57)	-1.7%	(62)		8.8%	
SG&A/ DTT	3.8%	4.6%		3.3%			
EBIT	269	174	-35.3%	336		93.1%	
DT tài chính	14	11	-21.4%	8		-27.3%	
CP tài chính	(35)	(22)	-37.1%	(24)		9.1%	
LNTT	253	164	-35.2%	322		96.3%	
LNST	214	144	-32.7%	285	248	97.9%	
Biên LNST	9.6%	8.2%		10.6%	10.5%		
EPS	3,163	2,091	-33.9%	4,173		99.6%	

MSH – Mua - TP 58,800 VND – Giá ngày 07/04/2021: 50,200 VND – BSC Company Update

Tỷ đồng	2019	2020	% YoY	2021F	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	4,425	3,813	-13.7%	4,036	7.8%	<p>Triển vọng năm 2021: BSC cho rằng triển vọng MSH năm 2021 tích cực khi (i) các đơn hàng truyền thông quay trở lại (ii) công ty không phải trích lập dự phòng liên quan đến khoản phải thu của NY&Co (do MSH đã trích lập đủ 70% theo nguyên tắc kế toán Việt Nam).</p> <p>Trong năm 2020, MSH đã trích lập 154 tỷ cho khoản phải thu liên quan đến NY&Co.</p> <p>Quan điểm đầu tư: BSC khuyến nghị Mua cho cổ phiếu MSH trong năm 2021 với mức giá mục tiêu là 58,800 VND, tương ứng với upside 20% so với giá đóng cửa ngày 02/04/2021. Cổ phiếu MSH đang được giao dịch ở mức P/E fw là 6.2 theo dự phóng của BSC. Hiện P/E trailing của MSH quanh mức 9.7, thấp hơn 18% mức P/E ngành (11.9); cao hơn 82% mức P/E 2 năm 5.4.</p>
Lợi nhuận gộp	928	751	-19.1%	818	6.1%	
BLNG	21.0%	19.7%		20.3%		
CP bán hàng	(180)	(137)	-24.0%	(141)	2.9%	
CP QLDN	(233)	(376)	61.4%	(218)	-42.0%	
SG&A/ DTT	9.4%	13.5%		8.9%		
EBIT	578	301	-47.9%	515	71.1%	
DT tài chính	61	63	3.2%	55	-12.7%	
CP tài chính	(29)	(18)	-37.9%	(31)	72%	
LNTT	549	283	-48.4%	484	71.0%	
LNST	452	232	-48.7%	398	71.5%	
Biên LNST	10.2%	6.1%		9.9%		
EPS	9,113	4,635		7,967	51.4%	

TNG – Theo dõi - TP 25,500 – Giá ngày 07/04/2021: 23,600 VND – BSC Company Update

Tỷ đồng	2019	2020	% YoY	2021F	KH 2021	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	4,612	4,484	-2.8%	4,816	4,800	9.2%	<p>Triển vọng năm 2021: BSC kỳ vọng hoạt động kinh doanh của TNG sẽ phục hồi khi đơn hàng truyền thống quay trở lại; giá trị đơn hàng dệt may tính đến hiện tại là 190 triệu USD.</p> <p>Trong quý 2 năm 2021, TNG đẩy mạnh việc bán hàng Khu công nghiệp Sơn Cẩm, tập trung các khách hàng thuộc ngành Dệt may.</p> <p>Quan điểm đầu tư: BSC khuyến nghị Theo dõi cho cổ phiếu TNG trong năm 2021 với mức giá mục tiêu là 25,300 đồng/cổ, tương ứng với upside 6% so với giá đóng cửa ngày 02/04/2021. Cổ phiếu TNG đang được giao dịch ở mức P/E fw là 8.9 (chưa tính pha loãng) theo dự phóng của BSC và 9.8 theo kế hoạch của công ty. Hiện P/E trailing của TNG quanh mức 11.8, tương đương với mức P/E trailing của ngành dệt may là 11.9; cao hơn 49% so với mức P/E 4 năm là 7.9.</p>
Lợi nhuận gộp	787	672	-14.6%	786		16.9%	
<i>BLNG</i>	17.1%	15.0%		16.3%			
CP bán hàng	(130)	(146)	12.1%	(164)		12.3%	
CP QLDN	(249)	(218)	-12.8%	(250)		14.7%	
<i>SG&A/ DTT</i>	8.2%	8.1%		8.6%			
EBIT	390	313	-19.7%	383		22.3%	
DT tài chính	21	34	59.8%	19		-44.1%	
CP tài chính	(136)	(144)	5.4%	(144)		0%	
LNTT	289	183	-36.4%	239		30.6%	
LNST	230	152	-33.8%	191	175	25.6%	
<i>Biên LNST</i>	5.0%	3.4%		4.0%			
<i>EPS</i>	3,717	2,057		2,936		42.7%	

TCM – N/A – Giá ngày 07/04/2021: 114,000 – BSC Company Update

Tỷ đồng	2019	2020	% YoY	KH 2021	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	3,644	3,469	-4.8%	4,293	24%	<p>Cập nhật doanh nghiệp: TCM dự kiến doanh thu và lợi nhuận Quý 1 năm 2021 đạt 846 tỷ (+9% YoY) và 61 tỷ (+86% YoY).</p> <p>Triển vọng năm 2021: BSC cho rằng triển vọng TCM khả quan trong 2021 nhờ (i) hưởng lợi từ xu hướng các doanh nghiệp dệt may Việt Nam tìm kiếm nguồn cung cấp vải, sợi nội địa để đáp ứng Quy tắc xuất xứ của EV – FTA. Vải và sợi chiếm khoảng 25% doanh thu của TCM (ii) Sự hồi phục của các đơn hàng may truyền thống.</p> <p>Quan điểm đầu tư: Cổ phiếu TCM đang được giao dịch ở mức P/E fw là 23.3 theo kế hoạch kinh doanh 2021. Hiện P/E trailing của MSH quanh mức 30.5, cao hơn gấp 2.5 lần so với mức P/E của ngành dệt may là 11.9; cao hơn 4 lần so với mức P/E 4 năm là 7.5.</p>
Lợi nhuận gộp	579	620	7.1%			
<i>BLNG</i>	15.9%	17.9%				
CP bán hàng	(134)	(144)	7.7%			
CP QLDN	(153)	(142)	-7.2%			
<i>SG&A/ DTT</i>	7.9%	8.2%				
EBIT	336	391	16.4%			
DT tài chính	35	48	37.1%			
CP tài chính	(62)	(48)	-22.5%			
LNTT	274	343	25.3%			
LNST	217	276	27.4%	306	11%	
<i>Biên LNST</i>	6.0%	8.0%		7.1%		
<i>EPS</i>	3,166	3,775				

PHỤ LỤC

Đánh giá các cổ phiếu theo góc nhìn phân tích kỹ thuật cho năm 2021

Mã CK	Giá ngày 02/04/2021	Giá đáy dự báo	Hỗ trợ 2	Hỗ trợ 1	Kháng cự 1	Kháng cự 2	Giá đỉnh dự báo	Upside
GIL	73.4	44.55	51.71	61.91	74.9	89.23	98.09	21.57%
GMC	33.9	25.51	28.81	33.51	39.5	46.1	50.19	35.99%
HTG	21.8	18.72	19.82	21.4	23.4	25.61	26.98	17.48%
KMR	3.54	2.85	3.04	3.33	3.69	4.09	4.34	15.54%
MSH	50.5	37.78	41.13	45.91	52	58.71	62.87	16.26%
PPH	31	21	23.43	26.89	31.3	36.16	39.17	16.65%
STK	33.3	24.56	27.29	31.16	36.1	41.55	44.91	24.77%
TCM	113.9	65.56	78.41	96.7	120	145.7	161.59	27.92%
TDT	13.9	2.64	7.06	11.48	14.22	16.43	18.64	18.20%
TNG	23.8	17.45	19.9	23.37	27.8	32.68	35.7	37.31%
VGG	50.4	41.35	44.76	48.17	53.02	59.2	66.02	17.46%
VGT	17.6	12.45	14.52	16.59	19.54	23.3	27.44	32.39%

Nguồn: BSC Research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>



**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
NGÂN HÀNG ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN VIỆT NAM**

HỘI SỞ

Địa chỉ: Tầng 10, 11 Tháp BIDV 35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84) 24 3935 2722

CHI NHÁNH

Địa chỉ: Lầu 9, Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: (+84) 28 3821 8885
Website: www.bsc.com.vn