

Ngành Hóa chất

Báo cáo cập nhật

Tháng 11, 2023

Mã giao dịch: DGC

Reuters: DGC.HM

Bloomberg: DGC VN

Kỳ vọng tươi sáng hơn trong 2024

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **94.600**

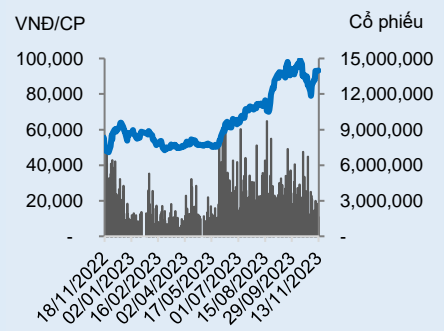
Giá thị trường (13/11/2023) **93.300**

Lợi nhuận kỳ vọng **1,4%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	47.267-99.300
Vốn hóa	35.433 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	379.778.413
KLGD bình quân 10 ngày	2.649.421
% sở hữu nước ngoài	17,75%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	4.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,3%
Beta	1,43

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGC	59,3%	3,4%	32,3%	85,5%
VN-Index	5,4%	-1,9%	-6,6%	3,4%

Chuyên viên phân tích

Tôn Nữ Nhật Minh

(84 28) 3914.6888 ext. 260

minhtn@bvsc.com.vn

Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2023 – đi ngang so với quý trước: DGC công bố kết quả kinh doanh với doanh thu thuần đạt 2.464 tỷ đồng (-33%YoY, +2%QoQ) và LNST đạt 803 tỷ đồng (-44%YoY, -11,4%QoQ) do sản lượng và giá bán các sản phẩm chủ lực giảm. Trong đó, Photpho vàng, HPO (acid Photphoric thực phẩm) và WPA có mức tăng sản lượng và giá bán lần lượt -24% & -37%YoY; +134% & -45%YoY; -37% & -25%YoY. Biên lãi gộp đạt 34%, thấp hơn mức 39% của Q2 do Công ty đẩy mạnh xuất khẩu HPO trong quý 3. Ngoài ra, Công ty nỗ lực kiểm soát chi phí hoạt động trong bối cảnh tình hình kinh doanh không thuận lợi, chi phí hoạt động giảm 12,8%YoY. Với kết quả đạt được, DGC vượt 2% kế hoạch doanh thu và hoàn thành 89% so với chỉ tiêu LN quý 3.

Điểm nhấn đầu tư

Giá Photpho vàng (P4) kỳ vọng phục hồi mạnh mẽ hơn trong 2024: Theo SunSirs, giá bình quân P4 trong tháng 9 khoảng 3.800 USD/tấn(+9,4%MoM), tăng gần 50% từ vùng đáy hồi giữa tháng 5. Giá P4 xuất khẩu của DGC cũng biến động cùng chiều, tăng 3%MoM trong tháng 9 do nguồn cung P4 thu hẹp tại tỉnh Vân Nam khi vùng này chịu hạn hạn kéo dài. Chúng tôi kỳ vọng giá P4 sẽ phục hồi mạnh mẽ hơn do hiện tượng El Nino tiếp tục gây hạn hán diện rộng khiến nguồn cung Photpho vàng suy giảm, đồng thời giá điện tăng cao trong năm 2024, trong khi đó nhu cầu hạ nguồn tiếp tục phục hồi, đặc biệt là công nghệ sản xuất chất bán dẫn, ước tính doanh thu chất bán dẫn toàn cầu tăng 12% YoY (theo Hiệp hội chất bán dẫn thế giới).

Kỳ vọng kết quả kinh doanh quý 4 cải thiện so với quý trước: Chúng tôi ước tính sản lượng tiêu thụ P4 tăng 16%QoQ nhờ nhà máy Photpho mới đi vào hoạt động từ tháng 9, nâng công suất thiết kế thêm gần 10 nghìn tấn/năm. Bên cạnh đó, giá các sản phẩm chủ lực sẽ phục hồi, trong đó giá P4 và acid Photphoric thực phẩm ước tính tăng 10%QoQ và 15%QoQ. Ước tính doanh thu và LNST quý 4 lần lượt tăng trưởng 13,8%QoQ và 4,3%QoQ.

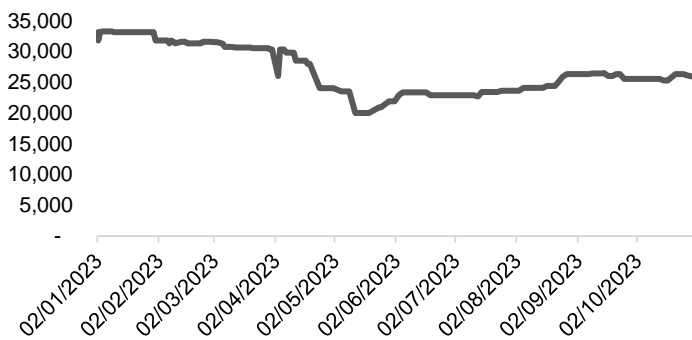
Định giá và khuyến nghị: Chúng tôi dự phóng DTT và LNST của DGC trong 2024 lần lượt 11.820 tỷ đồng (+16%YoY) và 3.715 tỷ đồng (+10%YoY) nhờ: (1) Kỳ vọng doanh thu P4 tăng 30% trong 2024 trong bối cảnh thị trường chất bán dẫn phục hồi mạnh mẽ trở lại; (2) Biên lãi gộp P4 cải thiện gần 2 điểm phần trăm do DGC nỗ lực nâng tỷ lệ tự chủ và giá bán các sản phẩm chủ lực đều tăng; và (3) Công ty kiểm soát tốt chi phí hoạt động. Ở mức giá hiện tại, ước tính mức P/E 2024 của DGC ~10,1x, cao hơn mức P/E ngành trung bình 5 năm là 9,6x. BVSC đưa ra khuyến nghị **NEUTRAL** cho DGC với giá mục tiêu là **94.600 đồng/cổ phiếu – với tiềm năng tăng trưởng 1,4%.**

Nhận định thị trường Photpho vàng

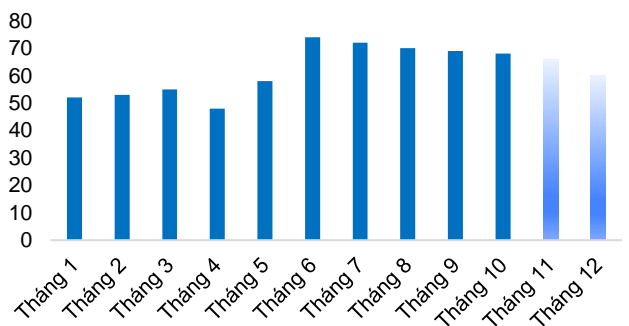
Trong nửa đầu năm nay, sản lượng Photpho vàng của tỉnh Vân Nam (nơi chiếm 50% tổng sản lượng Photpho vàng của Trung Quốc) đã giảm 17% so với cùng kỳ năm 2022 do tình trạng thiếu điện khi hạn hán tiếp tục kéo dài. Mặc dù phía Nam Trung Quốc đã có mưa lớn trong tháng 8/2023 nhưng sản lượng điện tại khu vực này vẫn chưa được cải thiện khiến hoạt động sản xuất Photpho vàng tại tỉnh Vân Nam tiếp tục gặp nhiều khó khăn. Trong khi đó, nhu cầu tiêu thụ lại phục hồi, doanh thu của ngành bán dẫn toàn cầu đạt 44 tỷ USD trong tháng 8 năm 2023, tiếp tục tăng 1,9%MoM, đây là tháng thứ 4 doanh thu chất bán dẫn tăng kể từ tháng 5/2023. Theo SunSirs, hiện nay giá P4 khoảng 3.800 USD/tấn, đã tăng gần 50% từ vùng đáy hồi giữa tháng 5.

SunSirs cũng nhận định rằng hiện tượng El Nino sẽ gây ra hạn hán diện rộng khiến nguồn cung Photpho vàng từ Trung Quốc nói riêng và trên toàn cầu nói chung vẫn tiếp tục suy giảm trong năm 2024. Trái ngược nguồn cung sụt giảm thì nhu cầu hạ nguồn bắt đầu phục hồi mạnh mẽ hơn trong 2024, Giám đốc cấp cao nghiên cứu thị trường của SEMI cho biết ngành công nghiệp bán dẫn thoát khỏi chu kỳ đi xuống từ 2024 và sẽ tăng đột biến trong 2025-2026, dự báo doanh số chips sẽ tăng khoảng 25% do sự gia tăng cầu và các thiết bị bộ nhớ. Với mức tăng trưởng kép 8,7%/năm trong giai đoạn 2023-2030, sẽ góp phần thúc đẩy doanh số của ngành bán dẫn toàn cầu dự báo đạt 1.000 tỷ USD vào những năm 2030. Đến năm 2026, Đại diện SEMI dự báo sẽ có thêm 12 nhà máy mới sản xuất sản phẩm điện tử nâng cao đi vào hoạt động, và khoảng 50 nhà máy mới vào năm 2030 trên toàn thế giới. Đông Nam Á sẽ là khu vực có tăng trưởng công suất lắp đặt lớn nhất so với các khu vực khác.

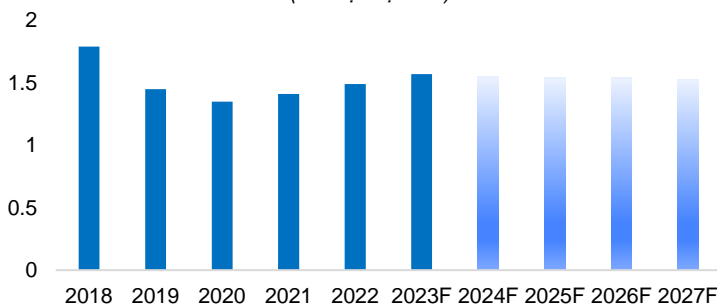
Giá P4 tạo đáy trong quý 2 và tăng nhẹ trong quý 3
(đơn vị: Rmb/tấn)



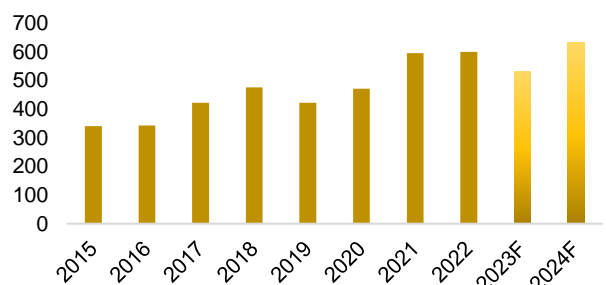
Sản lượng sản xuất P4 tại Trung Quốc theo từng tháng trong năm 2023
(đơn vị: nghìn tấn)



Sản lượng sản xuất P4 tại Trung Quốc giảm nhẹ trong giai đoạn 2023-2027
(đơn vị: triệu tấn)



Doanh thu chất bán dẫn trong giai đoạn 2015-2024
(đơn vị: tỷ USD)



Nguồn: SunSirs, Longzhong Information, Statista

Phân tích hoạt động kinh doanh của DGC trong Q3/2023

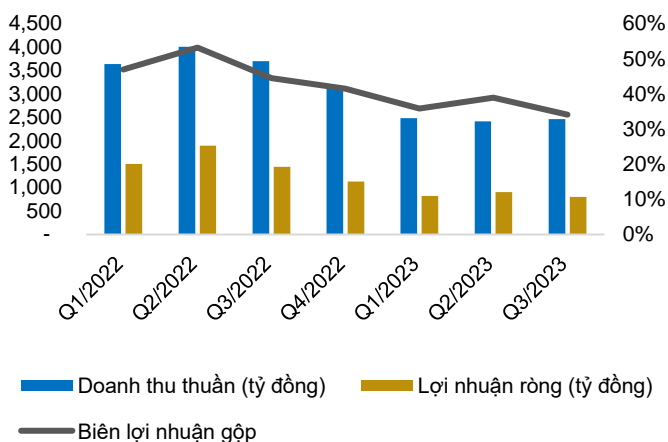
Kết quả kinh doanh Q3 đi ngang so với quý trước

Doanh thu thuần của DGC trong Q3/2023 đạt 2.464 tỷ đồng (-38%YoY, +2,1%QoQ) do giá bán của tất cả các sản phẩm đều giảm. Trong đó, doanh thu Photpho vàng chiếm 35% tổng doanh thu, với mức sản lượng tiêu thụ tăng 6%QoQ nhưng giá bán giảm 10%QoQ do giá xuất khẩu giảm mạnh (-14%MoM) trong tháng 7 và chỉ hồi nhẹ khoảng 3%MoM trong tháng 9. Màng Acid Photphoric thực phẩm có tỷ trọng doanh thu tăng từ 21% lên 25% trong quý 3 nhờ sản lượng tăng 36% (chủ yếu đẩy mạnh xuất khẩu sang 2 thị trường chính là Nhật và Hàn Quốc, đồng thời cung ứng cho Coca Cola tại Ấn Độ).

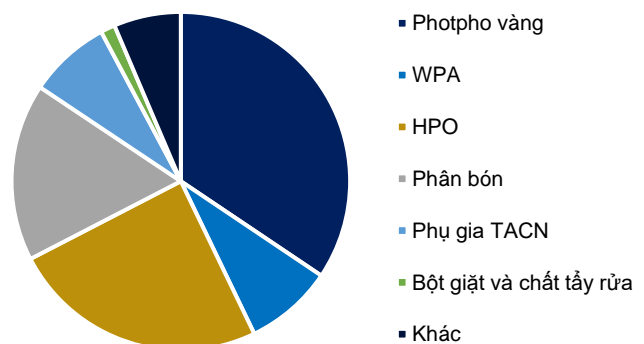
Biên lãi gộp Q3 chỉ đạt 34%, thấp hơn so với 1H2023 do tỷ trọng sản phẩm biên lãi gộp thấp tăng dần tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu.

Ngoài ra, Công ty nỗ lực kiểm soát chi phí hoạt động trong bối cảnh tình hình kinh doanh không thuận lợi, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp giảm 12%YoY, tỷ trọng chi phí hoạt động/ tổng doanh thu trong 3 quý đầu năm 2023 đều duy trì ở mức ~6%.

Kết quả kinh doanh DGC theo quý



Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm Q3/2023

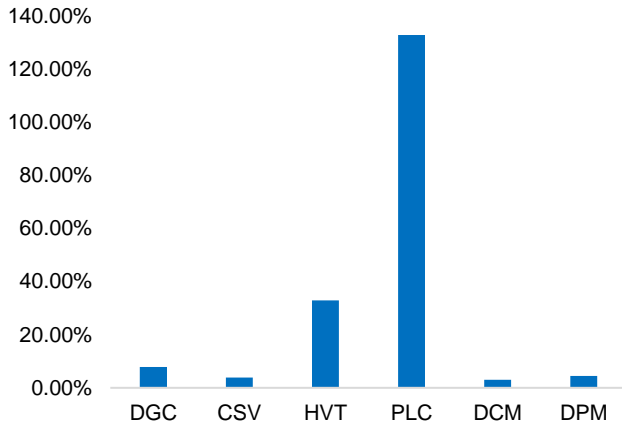
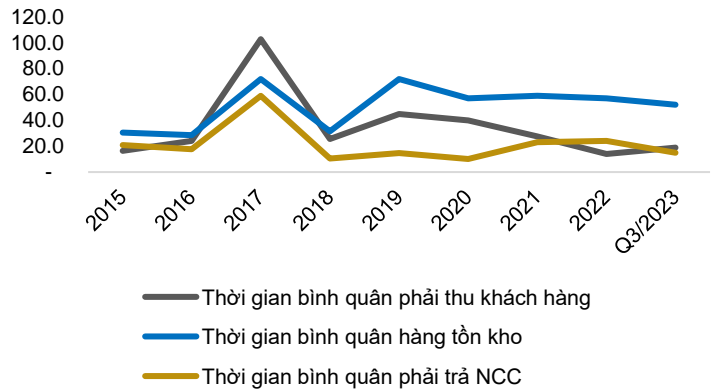


Nguồn: DGC

Bảng cân đối kế toán lành mạnh

Tỷ lệ nợ vay thấp và khả năng thanh toán lành mạnh. Tỷ lệ đòn bẩy D/E ~7,8% trong Q3/2023, ở mức thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành. Trong khi đó, tỷ lệ tiền mặt cao chiếm 66% tổng tài sản, đạt 9.666 tỷ đồng. Công ty có thể ưu tiên sử dụng nguồn vốn tự có để tài trợ các dự án mới mà không cần phải vay nợ thêm trong bối cảnh lãi suất tăng cao. Ngoài ra, chúng tôi đánh giá khả năng thanh toán của DGC ở mức tốt với chỉ số thanh toán hiện hành chỉ ở mức 5,31 lần và chỉ số chi trả lãi vay (EBITDA/(Lãi vay+Nợ ngắn hạn)) ở mức khoảng 3,67 lần. Cả 2 chỉ số này đều có xu hướng cải thiện qua các năm.

Vòng quay vốn lưu động cải thiện. Số ngày phải thu, phải trả và tồn kho dao động khá đáng kể trước giai đoạn tái cấu trúc. Tuy nhiên, sau 2018, các chỉ số này đã cải thiện và bắt đầu ổn định.

Tỷ lệ nợ vay/VCSH của một số doanh nghiệp hóa chất Q3/2023

Vòng quay vốn lưu động cải thiện qua từng năm (đơn vị: ngày)


Nguồn: Fiinpro

Tóm tắt kết quả kinh doanh 9T.2023

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	9T2022	9T2023	BVSC nhận định
Doanh thu thuần	11.332	7.360	
Photpho & sản phẩm có gốc Photpho	11.092	7.081	Doanh thu 2023 giảm do có mức nền cao từ 2022.
- Photpho vàng	6.516	2.874	Doanh thu giảm 56%YoY, trong đó sản lượng giảm 39% và giá bán trung bình giảm 28%.
- WPA	1.015	866	Doanh thu giảm 14,7%, trong đó sản lượng tăng 3,6% và giá bán trung bình giảm 17,7%.
- HPO	1.275	1.595	Doanh thu tăng 25%, trong đó sản lượng tăng 62% và giá bán trung bình giảm 22%.
Bột giặt & chất tẩy rửa và các sản phẩm khác	240	279	
Lợi nhuận gộp	5.479	2.670	Biên lãi gộp đạt 36,3%, thấp hơn so với mức 49,3% của 9T2022 do giá bán giảm và tỷ trọng doanh thu các sản phẩm biên lãi gộp thấp (WPA, HPO) tăng so với cùng kỳ.
Chi phí hoạt động	(560)	(450)	Chi phí hoạt động/DTT duy trì ở mức 5-6%.
EBIT	4.919	2.220	
Chi phí lãi vay	(9)	(21)	Nợ vay ngắn hạn tăng gấp đôi so với cuối năm 2022.
LNST Cổ đông công ty mẹ	4.848	2.532	

Dự phóng kết quả kinh doanh 2023-2024

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	2022	2023F	2024F	
Doanh thu thuần	14.444	10.164	11.820	
Photpho & sản phẩm có gốc Photpho	11.240	10.122	11.390	Động lực tăng trưởng doanh thu 2024 chủ yếu đến sản phẩm P4.
- Photpho vàng	7.961	3.956	5.127	Kỳ vọng tăng 30%YoY trong 2024 do nguồn cung P4 tiếp tục bị thu hẹp trong khi nhu cầu tiêu thụ phục hồi mạnh mẽ. Chúng tôi ước tính sản lượng và giá bán P4 của DGC lần lượt tăng 20% và 8%YoY trong 2024.
- WPA	1.380	1.188	1.133	Giá bán tăng nhẹ ~5-6%YoY. Trong 2024, chúng tôi cho rằng DGC sẽ đẩy mạnh xuất khẩu P4 thay vì đẩy mạnh xuất khẩu WPA như trong 2023, ước tính sản lượng tiêu thụ WPA giảm 10%YoY.
- HPO	1.899	2.326	2.520	Doanh thu tăng ~9%YoY nhờ giá bán tăng nhẹ và sản lượng tiêu thụ acid Photphoric điện tử tăng 20%YoY.
Bột giặt & chất tẩy rửa và các sản phẩm khác	324	440	430	Doanh thu các sản phẩm mới (như Ấc quy, NPK) bù đắp cho sự sụt giảm doanh của bột giặt.
Lợi nhuận gộp	7.838	3.590	4.278	Lợi nhuận gộp tăng 21%YoY, chủ yếu đến từ lợi nhuận gộp của P4 tăng 42% so với 2023.
Chi phí hoạt động	(752)	(605)	(674)	Chi phí hoạt động/DTT duy trì ở mức 5-6%.
EBIT	7.086	3.442	3.604	
Chi phí lãi vay	(17.6)	(32)	(29)	
LNST Cổ đông công ty mẹ	5.565	3.205	3.512	
EPS (đồng/cp)	14.653	8.438	9.247	

Định giá và quan điểm đầu tư

Chúng tôi nâng kết quả kinh doanh của DGC trong giai đoạn 2024-2028 với mức tăng doanh thu và lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT) lần lượt 10% và 19% so với mức dự phóng trước đây nhờ các yếu tố hỗ trợ sau: (1) Thị trường chất bán dẫn phục hồi từ 2024 và tăng trưởng mạnh mẽ trong giai đoạn 2025-2026, kỳ vọng doanh thu P4 tăng ~30% trong 2024-2026 và tăng trưởng 10-13% trong giai đoạn 2027-2028. Với công suất thiết kế hơn 80 nghìn tấn/năm, DGC đủ năng lực đáp ứng sản lượng tiêu thụ trong chu kỳ chất bán dẫn tăng nóng trở lại; (2) Biên lãi gộp P4 cải thiện thêm 2-2,5 điểm phần trăm do DGC nỗ lực nâng tỷ lệ tự qua qua từng năm; và (3) Công kiểm soát tốt chi phí hoạt động.

Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) và P/E, chúng tôi nâng giá mục tiêu cho DGC từ 77.400 đồng/cổ phiếu lên **94.600 đồng/cổ phiếu** (tương đương mức P/E năm 2024/2025 lần lượt là 10,2x/8,4x), mức định giá này khá hợp lý bởi triển vọng lợi nhuận tăng trưởng ổn định (CAGR EPS đạt 16,3% trong giai đoạn 2024-2028). Ở mức giá hiện tại, ước tính mức P/E 2024 của DGC ~10,1x, cao hơn so với mức P/E ngành trung bình 5 năm là 9,6x. BVSC đưa ra khuyến nghị **NEUTRAL** cho DGC.

Định giá (đồng/cp)	Định giá	Tỷ trọng
Định giá theo phương pháp DCF (WACC = 14%)	96.797	70%
Định giá theo phương pháp P/E	89.575	30%
Giá mục tiêu của DGC	94.600	

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
EBIT	3.551	4.469	5.552	6.390	7.196
- Thuế	(280)	(343)	(413)	(474)	(763)
- Minority interest	(203)	(267)	(343)	(389)	(429)
+ Khấu hao	249	400	366	350	319
- CAPEX	(621)	(643)	(660)	(530)	(136)
- Thay đổi vốn lưu động	(352)	(622)	(490)	(421)	(484)
FCFF	2.345	2.994	4.012	4.927	5.703
PV of FCFF	2.058	2.307	2.713	2.925	2.972
PV of Terminal value	23.230				
Giá trị doanh nghiệp	36.205				
- Nợ	(984)				
+ Tiền mặt	1.540				
Giá trị vốn CSH tương ứng	36.762				
SL cổ phiếu lưu hành (CP)	379.778.413				
Giá mục tiêu theo DCF (đồng/cp)	96.797				

Phương pháp P/E

Chúng tôi xác định P/E ngành dựa trên trung bình có trọng số của 3 giá trị: (1) Trung bình P/E lịch sử của DGC trong 5 năm gần nhất, trọng số 20%; (2) P/E trung bình của một số doanh nghiệp sản xuất hóa chất, phân bón tại Việt Nam, trọng số 40%; và (3) P/E trung bình của một số doanh nghiệp trên thế giới hoạt động trong lĩnh vực sản xuất hóa chất/phân bón, trọng số 40%.

	Giá trị	Tỷ trọng	P/E ngành	Giá mục tiêu (đồng/cp)
P/E trung bình các DN hóa chất nước ngoài	10,8	40%	9,7	89.575
P/E trung bình các DN hóa chất trong nước	8,6	40%		
P/E trung bình trong 5 năm gần nhất	9,7	20%		

Các doanh nghiệp nội địa cùng ngành:

MCK	Tên doanh nghiệp	Vốn hóa (triệu USD)	P/E bình quân 5 năm	Dòng sản phẩm chủ lực
CSV	CTCP Hóa chất cơ bản miền Nam	65,6	5,6	Xút
HVT	CTCP Hóa chất Việt Trì	21	4,1	Xút
DDV	CTCP DAP - Vinachem	55	31,9	Phân bón, acid sunfuric
PLC	Tổng Công ty hóa dầu Petrolimex	95	24,0	Hóa dầu, xút
DPM	Tổng công ty Phân bón và Hóa chất dầu khí	643	9,0	Phân bón
DCM	CTCP Phân bón dầu khí Cà Mau	491	6,6	Phân bón
Bình quân		228	8,6	

Các doanh nghiệp ngoại cùng ngành:

MCK	Tên doanh nghiệp	Vốn hóa (triệu USD)	P/E bình quân 5 năm	Dòng sản phẩm chủ lực
000422 CH	Hubei Yihua Chemical Industry Co Ltd	1.459	12,7	Phân bón, amoniac, lưu huỳnh,..
600096 CH	Yunnan Yuntianhua Co Ltd	4.153	6,6	Phân bón
600141 CH	Anhui Sierte Fertilizer Industry Ltd Co	706	21,3	Phân bón
300505 CH	Kunming Chuan Jin Nuo Chemical Co Ltd	540	20,0	WAP
300505 CH	China General Plastics Corp	400	16,3	PVC
Bình quân		1.452	10,8	

Rủi ro

- Thị trường Photpho vàng không phục hồi như kỳ vọng.
- Biến động giá cả hàng hóa và nguyên vật liệu đầu vào.
- Các dự án mới đi vào hoạt động chậm hơn dự kiến.
- Doanh thu phụ thuộc nhiều vào thị trường xuất khẩu, dễ chịu tác động tiêu cực nếu xảy ra chiến tranh, thiên tai,.. tại các quốc gia này.
- Khai thác quặng và sản xuất một số sản phẩm hóa chất gây ô nhiễm môi trường.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	9.550	14.444	10.164	11.820
Giá vốn	(6.368)	(7.694)	(6.574)	(7.542)
Lợi nhuận gộp	3.182	6.750	3.590	4.278
Doanh thu tài chính	170,7	533,3	729,5	500,6
Chi phí lãi vay	(13,7)	(17,6)	(31,1)	(29,0)
Lợi nhuận sau thuế	2.388	5.565	3.205	3.512

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023F
Tiền, khoản tương đương tiền	124	1.535	1.540	1.558
Các khoản phải thu ngắn hạn	781	919	847	1.002
Hàng tồn kho	1.386	1.000	1.429	1.714
Tài sản cố định hữu hình	1.974	1.781	1.751	1.572
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0
Tổng tài sản	8.521	13.406	15.692	18.127
Nợ vay ngắn hạn	2.188	2.571	2.825	3.101
Nợ vay dài hạn	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	6.332	10.834	12.866	15.026
Tổng nguồn vốn	8.521	13.406	15.692	18.127

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	53,1%	51,2%	-29,6%	16,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	165%	140%	-44%	10%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	33,3%	46,7%	35,3%	36,2%
Lợi nhuận thuần biên	26,3%	38,5%	31,5%	29,7%
ROA	33%	51%	22%	21%
ROE	46%	65%	27%	25%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản	14%	6%	5%	6%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	19%	8%	6%	7%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	13.122	14.653	8.438	9.247
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	42.278	34.066	38.727	45.232

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Tôn Nữ Nhật Minh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính, Dầu khí
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng
tramnhb@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán
phuonglh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888